

# Urgensi Pembentukan Undang-undang tentang Pasar Modal Syariah

Kurniawan Desiarto

kurniawandesiarto@yahoo.com

Komisi Yudisial Republik Indonesia  
Jl. Kramat Raya No. 57 Jakarta  
Pusat, Indonesia

**Abstract:** This paper confirms that the growth of the Islamic economy in the midst of the global crisis shows the development of Islamic capital markets not only in Muslim-majority countries, but also in secular countries such as America. This paper emphasizes the urgency of the establishment of a Law on Islamic Capital Markets. Although the development of the Islamic capital market has increased, the regulation of the existence of the Islamic capital market has not yet been regulated in law. Meanwhile, Law No. 8 of 1995 concerning the Capital Market found several shortcomings. Whereas activities in the capital market can lead to conflicts or disputes. In its development, disputes in the capital market can be resolved through non-litigation channels, one of which is arbitration that has not been fully accommodated in the Capital Market Law. The existence of regulations regarding the Islamic capital market with the legal basis of a law as well as to strengthen sharia arbitration as an alternative dispute resolution in the Islamic capital market.

**Keywords:** Islamic economy, law making, Islamic capital market and sharia arbitration.

**Abstrak:** Karya ilmiah ini menegaskan bahwa adanya pertumbuhan perekonomian Islam di tengah krisis global menunjukkan perkembangan pasar modal syariah tidak hanya di berbagai negara mayoritas muslim, namun juga di negara sekuler seperti Amerika. Tulisan ini lebih menekankan pada urgensi pembentukan Undang-undang tentang Pasar Modal Syariah. Perkembangan pasar modal syariah meskipun mengalami peningkatan, tetapi pengaturan terhadap keberadaan pasar modal syariah belum diatur dalam Undang-undang. Sementara

Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal ditemukan beberapa kekurangan. Padahal kegiatan di pasar modal dapat menimbulkan konflik atau sengketa. Pada perkembangannya, sengketa dalam pasar modal dapat diselesaikan melalui jalur non litigasi salah satunya dengan arbitrase belum sepenuhnya diakomodir dalam Undang-undang Pasar Modal. Adanya pengaturan mengenai pasar modal syariah dengan dasar hukum sebuah Undang-undang sekaligus untuk memperkuat arbitrase syariah sebagai alternatif penyelesaian sengketa di pasar modal syariah.

**Kata kunci:** perekonomian Islam, pembentukan undang-undang, pasar modal syariah dan arbitrase syariah.

## Pendahuluan

Sistem perekonomian Islam berbeda sama sekali dari sistem perekonomian lain. Ia memiliki akar dalam *syari'ah* yang menjadi sumber pandangan dunia sekaligus tujuan-tujuan dan strategi. Berbeda dengan sistem perekonomian yang sekuler, tujuan (ekonomi) Islam (*maqāṣid shari'ah*) adalah bukan semata-mata bersifat materi. Namun seluruh tujuannya didasarkan pada konsep-konsepnya sendiri mengenai kesejahteraan manusia (*fala>h*) dan kehidupan yang baik (*ḥayah ṭayyibah*), yang memberikan nilai sangat penting bagi persaudaraan dan keadilan sosio-ekonomi dan menuntut suatu kepuasaan yang seimbang, baik dalam kebutuhan-kebutuhan materi maupun rohani dari seluruh umat manusia.<sup>1</sup>

Sistem perekonomian yang didasarkan pada kapitalisme merupakan sistem dimana alat-alat produksi (tanah, modal dan tenaga kerja) dimiliki oleh perseorangan atau perusahaan dan dalam pembagian pendapatan

---

<sup>1</sup> M. Umer Chapra, *Islam Dan Tantangan Ekonomi: Islamisasi Ekonomi Kontemporer*, trans. Nur Hadi Ihsan and Rifqi Amar (Surabaya: Risalah Gusti, 1999), 8.

ditentukan oleh persaingan pasar atau mekanisme pasar.<sup>2</sup> Dalam sistem kapitalisme, *return* yang diterima oleh pemilik modal berdasarkan atas kekuatan *supply and demand*. Realitanya mekanisme pasar sering terjadi distorsi, baik berupa penimbunan barang (*iḥtikār*) maupun *false demand* dan lain sebagainya. Kondisi ini membuat operasional mekanisme pasar menjadi tidak normal, sehingga penentuan *return* yang disandarkan pada kekuatan pasar menjadi tidak seimbang.<sup>3</sup>

Kehadiran sistem ekonomi syariah di Indonesia dalam kurun waktu tiga dasawarsa ini sangat menggembirakan. Membuktikan bahwa sistem Islami jika dilaksanakan dengan benar akan membawa rahmat bagi kehidupan ummat manusia maupun rahmat bagi alam semesta. Ditengarai bukan hanya dalam lingkungan jasa perbankan saja, akan tetapi tumbuh juga dalam berbagai bidang bisnis yang lain, seperti misalnya: asuransi, pegadaian, perhotelan, pasar modal, dan sebagainya.<sup>4</sup>

Regulasi pasar modal masih diatur dengan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 (UU No. 8 Tahun 1995) tentang Pasar Modal, diberlakukan sejak 1 Januari 1996. Dimana pasar modal bertujuan untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan dan stabilitas ekonomi nasional. Disini peran pasar modal menjadi sangat strategis karena sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha menengah dan kecil untuk pembangunan usahanya. Selain itu pasar

---

<sup>2</sup> Robert Heilbroner, *Runtuhnya Peradaban Kapitalisme*, trans. Yep Sujana (Jakarta: Bumi Aksara, 1984), 17.

<sup>3</sup> Said Sa'ad Marthon, *Ekonomi Islam Di Tengah Krisi Global*, trans. Ahmad Ikhrom and Dimyauddin (Jakarta: Zikrul Hakim, 2007), 69-70.

<sup>4</sup> Achmad Djauhari, 'Peran Arbitrase Dalam Ekonomi Syariah' (Reformulasi Sistem Ekonomi Syariah dan Legislasi Nasional, Semarang: BPHN Departemen Hukum dan HAM, 2006), 1.

modal juga merupakan media investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal kecil dan menengah.

Dalam perkembangannya UU Pasar Modal berusia lebih dari 25 (dua puluh lima) tahun ditemui beberapa kelemahan. Apabila diperhatikan UU ini masih bersifat sumir atau tidak terperinci. Hal ini membuka *loophole*, bisa dimanfaatkan oleh mereka yang tidak beritikad baik. Karena tidak terperincinya standar penentuan fakta materiel berpotensi terhadap pelanggaran prinsip keterbukaan. Pada akhirnya dapat menimbulkan perbuatan curang dalam penjualan saham dan merugikan investor.<sup>5</sup> Padahal menurut Peter D. Santori, ketentuan standar penentuan fakta materiel dan ketentuan perbuatan curang adalah napas hukum pasar modal.<sup>6</sup>

Di negara mana pun perkembangan pasar modal tidak terlepas dari tindak kejahatan maupun konflik. Sektor hukum pasar modal senantiasa diharapkan mampu mengatasi segala kemungkinan dan potensi dari konflik. Pada dasarnya regulasi pasar modal (*securities act*) mengatur keterbukaan informasi materiel, mencegah pemberian informasi yang menyesatkan serta melarang adanya kejahatan yang bersifat penipuan atau kecurangan dalam transaksi perdagangan efek.<sup>7</sup>

Namun substansi UU Pasar Modal Indonesia diketahui banyak kemiripan dengan *Securities Act 1933* dan *Securities Exchange Act 1934*. Kemiripannya bukan saja beberapa elemen, tetapi terdapat persamaan dalam beberapa istilah. Istilah-istilah yang terdapat dalam *Securities Act 1933* dan *Securities Exchange Act 1934* diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia dalam UU Pasar

---

<sup>5</sup> Bismar Nasution, *Keterbukaan Dalam Pasar Modal* (Jakarta: Fakultas Hukum Program Pascasarjana-Universitas Indonesia, 2001), 13.

<sup>6</sup> Sebagaimana dikutip oleh Bismar Nasution. Lihat: Nasution, 13.

<sup>7</sup> M. Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2009), 8.

Modal, misalnya antara lain, “*disclosure*” diterjemahkan dengan “keterbukaan”, “*prospectus*” diterjemahkan dengan “prospektus”, “*insider trading*” diterjemahkan sebagai “perdagangan orang dalam”, “*insider*” diterjemahkan dengan “orang dalam”, “*materiel fact*” diterjemahkan dengan “fakta material”, dan “*misleading*” diterjemahkan dengan “menyesatkan”.<sup>8</sup> Selain itu, UU Pasar Modal belum mengadopsi atau belum memuat konsep tentang tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).<sup>9</sup>

Beberapa kelemahan tersebut tentunya kurang menguntungkan. Di era globalisasi aktivitas pasar modal kian meningkat. Tentunya berpotensi menimbulkan konflik atau sengketa antara sesama pelaku pasar modal, baik persengketaan yang muncul karena aktivitas transaksi efek maupun persengketaan antara vendor atau penyedia jasa. Konflik yang terjadi dalam aktivitas di pasar modal juga dapat muncul dari perjanjian dan kontrak terkait dengan investasi maupun transaksi. Konflik yang dibiarkan berlarut akan merugikan kedua belah pihak.<sup>10</sup>

Tren yang dapat dilihat adalah adanya kecenderungan terintegrasinya pasar modal di dunia yang mengharuskan Indonesia menyesuaikan diri. Kecenderungan tersebut menyebabkan Indonesia perlu merevisi atau membuat peraturan yang sesuai. Perkembangan pasar modal dan peraturan adalah dua realitas yang harus seiring sejalan dengan perkembangan pasar modal dunia. Merespon perkembangan dan dinamika internal, pemerintah telah berupaya memajukan

---

<sup>8</sup> Nasution, *Keterbukaan Dalam Pasar Modal*, 12–13.

<sup>9</sup> Hikmahanto Juwana, ‘Politik Hukum UU Bidang Ekonomi Di Indonesia’, *Jurnal Hukum Bisnis* 23, no. 2 (2004): 62.

<sup>10</sup> Kurniawan Desiarto, ‘Pelebagaan Arbitrase Sebagai Alternatif Penyelesaian Sengketa HAKI: Tinjauan Yuridis Terhadap Pentingnya Menggiatkan Arbitrase HAKI’ (Tesis, Jakarta, Magister Hukum Universitas Pancasila, 2013), 2.

pasar modal. Sementara kalangan pengembang pasar modal juga menyadari penghimpun dana umat Islam, telah menginisiasi adanya pasar modal syariah di Indonesia dengan melihat perkembangan perekonomian Islam yang relatif stabil peningkatan pertumbuhan perekonomiannya.<sup>11</sup>

Pada tahun 2003, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) telah meluncurkan pasar modal syariah. Adanya pasar modal syariah perlu ditopang adanya regulasi yang lebih kuat, yakni dalam bentuk UU. Karena lahirnya pasar modal syariah di era globalisasi dan adanya keinginan mengembangkan perekonomian Islam di Indonesia, maka pengaturannya haruslah lebih baik dibandingkan UU Pasar Modal, termasuk didalamnya mengatur mengenai mekanisme penyelesaian sengketa diluar pengadilan dengan menggunakan arbitrase syariah.

Karena, sebagaimana pasar modal, pasar modal syariah pun memiliki potensi munculnya sengketa yang perlu diselesaikan. Atas dasar pemaparan tersebut, maka makalah ini mengkaji mengenai urgensi pembentukan undang-undang pasar modal syariah yang sekaligus mengatur mekanisme penyelesaian sengketa melalui arbitrase syariah.

### **Metode penelitian**

Metode penelitian yang dipergunakan adalah penelitian hukum normatif. Disebut penelitian hukum normatif, karena dilakukan dengan cara meneliti bahan-bahan pustaka yaitu mengumpulkan data sekunder, baik berupa bahan hukum primer, sekunder maupun bahan hukum tersier, berupa konsep-konsep, doktrin-doktrin dan

---

<sup>11</sup> Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, 9.

perundang-undangan atau kaedah hukum yang berkaitan dengan penelitian ini.<sup>12</sup>

Sehubungan dengan metode penelitian yang digunakan yakni yuridis normatif, maka pendekatan yang dilakukan adalah:<sup>13</sup>

1. Pendekatan perundang-undangan (*statute-approach*). Dilakukan untuk meneliti aturan-aturan yang penormannya justru kondusif bagi terwujudnya pembentukan UU Pasar Modal Syariah, didalamnya mengatur alternatif penyelesaian sengketa melalui arbitrase syariah.
2. Pendekatan konsep (*conceptual approach*). Salah satu fungsi logis dari konsep ialah memunculkan, obyek-obyek yang menarik perhatian dari sudut pandangan praktis dan sudut pengetahuan dalam pikiran dan atribut-atribut tertentu. Pendekatan ini digunakan untuk memahami konsep-konsep arbitrase syariah yang dapat digunakan sebagai salah satu alternatif penyelesaian sengketa dalam pasar modal syariah sehingga diharapkan penormaan dalam aturan hukum, tidak lagi memungkinkan ada pemahaman yang kurang tepat terhadap pembentukan UU Pasar Modal Syariah yang memiliki mekanisme penyelesaian sengketa melalui arbitrase syariah.

Bahan hukum yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Bahan hukum primer yakni bahan hukum yang terdiri dari aturan hukum yang berdasarkan hierarki peraturan perundang-undangan.
2. Bahan hukum sekunder, yakni bahan-bahan yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum

---

<sup>12</sup> Soerjono Soekanto and Sri Marmudji, *Penelitian Hukum Normatif* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2001), 15.

<sup>13</sup> Johnny Ibrahim, *Teori Dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif* (Malang: Bayu Media, 2008), 302-91.

primer, berupa buku teks, jurnal-jurnal, pendapat para sarjana dan lain-lain terkait pasar modal syariah dan arbitrase syariah.<sup>14</sup>

3. Bahan hukum tersier yakni bahan hukum yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, berupa kamus-kamus.<sup>15</sup>

Bahan hukum yang diperoleh dalam penelitian kepustakaan, diuraikan dan dihubungkan sedemikian rupa sehingga disajikan dalam penulisan lebih sistematis guna menjawab permasalahan yang telah dirumuskan. Adapun pengolahan bahan hukumnya dilakukan secara deduktif dengan menarik kesimpulan dari sesuatu kaedah umum ke kaedah yang khusus.

Selanjutnya bahan hukum yang ada dianalisis secara sistematis dan yuridis menggunakan metode deskriptif kualitatif, yaitu menerangkan/menguraikan data yang ada dan untuk mengetahui urgensi pembentukan UU Pasar Modal Syariah yang memiliki mekanisme penyelesaian sengketa melalui arbitrase syariah sehingga dapat digunakan sebagai dasar dalam penarikan kesimpulan.

### **Perkembangan dan Karakteristik Ekonomi Syariah**

Seorang sarjana Marxis modern, yang mempertanyakan mengapa kapitalisme mesti memperoleh kemenangan di Eropa yang Kristen namun tidak di negeri-negeri Muslim, telah menyimpulkan bahwa tidak ada kesesuaian yang pokok antara doktrin-doktrin ekonomi Islam dan kapitalisme atau pembangunan ekonomi.<sup>16</sup>

---

<sup>14</sup> Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum* (Jakarta: UI Press, 1986), 6.

<sup>15</sup> Ibrahim, *Teori Dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, 392.

<sup>16</sup> John L. Esposito, *Islam Dan Pembangunan*, trans. Sahat Simamora (Jakarta: Rineka Cipta, 1992), 75.

Intinya, sistem kapitalisme merupakan sistem ekonomi bersandar atas kebebasan dalam melakukan kegiatan ekonomi (kebebasan kepemilikan, transaksi, produksi, penentuan upah dan harga, konsumsi, serta kebebasan menjalankan *income* dan kekayaan). Semua kesepakatan didasarkan atas mekanisme pasar bebas yang membentuknya, dengan tujuan meraih keuntungan materi bagi para pihak.<sup>17</sup>

Pada akhir abad XIX, pemerintah Eropa dan Amerika Serikat mulai menyadari bahwa mereka mempunyai tanggung-jawab lebih dari sekedar menjamin ketertiban internal dan keamanan eksternal. Muncul kesadaran bahwa kapitalisme bertanggungjawab atas sejumlah ketiadilan, dan negara harus mengambil peran dalam menghapus unsur-unsur ketidakadilan dari sistem yang ada melalui sejumlah intervensi sosial. Semangat ini semakin terlihat pada paruh pertama abad XX paska terjadinya peristiwa keruntuhan saham Wall Street dan depresi besar, yang disusul Perang Dunia II (PD II). Peristiwa-peristiwa inilah yang mengakibatkan pengangguran dalam jumlah yang sangat besar, dan penderitaan umat manusia secara meluas hingga beberapa tahun paska PD II.<sup>18</sup>

Pemerintah di dunia Barat merasa sah untuk memainkan sebuah peran aktif dalam mengendalikan perekonomian makro dan pasar. Dalam hal ini, liberalisme neoklasik—sebuah sistem yang membiarkan pasar mengatur perekonomian—telah digantikan oleh ilmu ekonomi yang dicetuskan oleh John Maynard Keynes. Keynes berpendapat bahwa ekonomi pasar bebas tidak dapat diharapkan untuk mempertahankan *full employment* dan kemakmuran selamanya. Ekonomi semacam itu dapat

---

<sup>17</sup> Marthon, *Ekonomi Islam Di Tengah Krisi Global*, 19.

<sup>18</sup> Chapra, *Islam Dan Tantangan Ekonomi: Islamisasi Ekonomi Kontemporer*, 63–65.

merosot ke dalam depresi panjang dan sungguh akan tetap mengalami depresi berlarut-larut. Karena itu muncullah gagasan ekonomi Keynes yang dikenal dengan istilah “Keynesian”, mengenai pentingnya peranan pemerintah dalam menghapuskan kurangnya permintaan melalui defisit pembelanjaan untuk memperbaiki depresi.<sup>19</sup>

Gagasan Keynesian tidak dapat bertahan ketika terjadi resesi ekonomi akibat harga minyak yang melambung pada akhir tahun 1973. Banyak anggapan, bahwa Keynesian lah penyebab utama dari krisis. Akhirnya Keynesian tergantikan oleh pemikiran ekonom Milton Friedman dan Friedrich von Hayek. Keduanya tidak membantah bahwa pasar dapat gagal dan memang telah gagal, tetapi mereka yakin bahwa pasar bebas mampu mengalokasikan barang dan jasa secara lebih efektif dibandingkan negara, dan bahwa usaha-usaha negara dalam memerangi kegagalan pasar lebih mendatangkan kerugian daripada keuntungan. Intinya dari pandangan mereka menolak semua pilar dari konsensus Keynesian paska perang. Digunakannya gagasan Friedman dan Hayek maka jelas wajah asli dari sistem kapitalisme yang menyerahkan perekonomian pada mekanisme pasar.<sup>20</sup>

Menurut Karl Polanyi, muncul dan dominannya kapitalisme memutarbalikkan hubungan antara masyarakat (sosial) dan pasar (ekonomi). Pada masyarakat prakapitalis atau bahkan dalam masyarakat pada awal berlakunya kapitalisme, pasar merupakan bagian dari masyarakat. Kegiatan norma-norma pasar (ekonomi) berakar dan dibatasi oleh norma-norma sosial (kultural dan politik). Masyarakat memegang kata akhir dalam

---

<sup>19</sup> Chapra, 64–65.

<sup>20</sup> Norena Hertz, ‘Hidup Di Dunia Material: Munculnya Gelombang Neoliberalisme’, in *Neoliberalisme*, ed. I. Wibowo and Francis Wahono (Yogyakarta: Cindelas Pustaka Rakyat Cerdas, 2003), 19–20.

hubungan “yang sosial” dan “yang ekonomi” ini. Tatkala kapitalisme menjadi dominan, hubungan menjadi di balik: masyarakatlah yang merupakan bagian dari pasar. Norma-norma masyarakat ditantang, didesak, dibatasi dan ditekan oleh norma-norma pasar. “Bisnis” lalu menjadi paradigma utama dan pasar memiliki kedaulatannya.<sup>21</sup>

Mekanisme pasar telah mengkerdilkan peran pemerintah, dengan memberikan peran minimal dalam perekonomian. Lambat laun disadari, implementasi sistem kapitalisme telah menimbulkan distorsi dalam struktur perekonomian dan sosial masyarakat, membuat aliran kapitalisme hanya bertahan selama setengah abad. Kondisi ketidakmapanan sistem kapitalisme disebabkan oleh timbulnya monopoli secara besar-besaran dalam sistem perdagangan, adanya fluktuasi harga barang dan jasa atau inflasi, meningkatnya *interest rate*, banyaknya pengangguran, rendahnya upah pekerja, yang berakhir dengan kesenjangan sosial, dan distorsi dalam distribusi *income* dan kekayaan. Sehingga diharapkan adanya sebuah sistem ekonomi alternatif yang dianggap lebih kapabel.<sup>22</sup>

Berbeda dengan sistem –ekonomi– kapitalisme maupun sosialisme, ekonomi Islam yang menerapkan hukum syariah. Sosialisme sebagaimana disebutkan oleh Karl Marx, *is basically amoral and based on the concept dialectical materialism; while capitalism, being a secular ideology is, at best morally neutral. In contrast Islam lays emphasis on both the moral and the material aspects of life and erects the edifice of economic well-being on the foundation of moral values. The*

---

<sup>21</sup> Robert H. Imam, ‘Era Baru Dan Peradaban Pasar’, in *Neoliberalisme*, ed. I. Wibowo and Francis Wahono (Yogyakarta: Cindelas Pustaka Rakyat Cerdas, 2003), 299.

<sup>22</sup> Chapra, *Islam Dan Tantangan Ekonomi: Islamisasi Ekonomi Kontemporer*, 32-74.

*foundation being different, the superstructure is bound to be different too.*<sup>23</sup>

Menurut Āyatullah Mahmūd Tāliqānī ekonomi Islam memiliki beberapa keistimewaan dengan prinsip-prinsip antara lain:<sup>24</sup>

*First, Islamic recognize individuals as the rightful owner of whatever is the result of their labor in the widest sense, and as the authorized possessor in exchange, within the limits of the special laws of Islam. Second, from the Islamic point of view, material attachments and economic relations are intertwined with modes of thought, innate characteristic, emotions and human instincts... Third, Islam has organized and systematized the limits of ownership and economic relations in terms of three characters: 1. Individuals; 2. Laws; and 3. Government.*

*Fourth, distribution like production, in the view of Islam, is the natural and innate right of the one who performs the labor, with the qualification that the individual is free in choosing such labor. Labor is the basis of the right of ownership. Fifth, based on the principles of Islamic economics, the right of possession and distribution of natural products, is based on the right possession and distribution of natural resources, with the stipulation that the land and all natural products belong to everyone.*

### **Tantangan Pasar Modal Syariah**

Pertumbuhan dan perkembangan ekonomi Islam merupakan antithesis dari sistem ekonomi yang sebelumnya ada yakni tesis kapitalisme dan antithesis

---

<sup>23</sup> M. Umer Chapra, 'The Islamic Welfare State', in *Islam In Transition: Muslim Perspective*, ed. John J. Donohue and John L. Esposito (New York: Oxford University Press, 1982), 228.

<sup>24</sup> Ayatullah Mahmud Tāliqani, 'The Characteristic of Islamic Economics', in *Islam In Transition: Muslim Perspective*, ed. John J. Donohue and John L. Esposito (New York: Oxford University Press, 1982), 210-16.

sosialisme.<sup>25</sup> Pertumbuhan ekonomi Islam dapat dilihat terutama pada saat terbentuknya OPEC dan melambungnya harga minyak. Kepercayaan diri dari negara-negara dan ekonom Islam membuat keyakinan bahwa Islam telah memberikan haluan dibidang perekonomian. Sistem kapitalisme dengan paham Keynesian ternyata gagal menjawab tantangan jaman. Sementara sistem sosialisme telah ditumbangkan oleh paham kapitalisme yang di gagas oleh Friedman dan Hayek. Sekalipun sistem perekonomian sekarang didominasi oleh pasar, perekonomian Islam cenderung mengalami perkembangan meningkat. Hal ini dikarenakan bahwa ekonomi Islam hadir dengan memberikan tawaran cara hidup yang berimbang dan koheren, dirancang untuk kebahagiaan (*falāḥ*).<sup>26</sup>

Menurut Firmanzah, selama lebih dari dua dekade terakhir ekonomi syariah nasional terus berkembang. Aktivitas ekonomi syariah tidak hanya di sektor perbankan atau nonbank, tetapi juga dsektor riil lain. Kinerja perekonomian yang positif dan stabil memberi ruang gerak besar bagi perkembangan ekonomi syariah.<sup>27</sup> Ekonomi syariah berkembang menjadi suatu sistem tidak hanya dikenal dan dipakai di kalangan lembaga keuangan dan pebisnis muslim dan negara yang mayoritas penduduknya muslim, tetapi juga di kalangan lembaga keuangan dan pebisnis bukan muslim di negara yang menjadi pusat

---

<sup>25</sup> Muhammad Yazid, 'Prospek Ekonomi Syariah Dalam Menjawab Tantangan Keadilan Sosial Dan Kapitalisme Global', *Al-Qānūn: Jurnal Pemikiran Pembaharuan Hukum Islam* 12, no. 1 (June 2009): 186-87.

<sup>26</sup> Atok Syihabuddin, 'Etika Distribusi Dalam Ekonomi Islam', *Al-Qānūn: Jurnal Pemikiran Pembaharuan Hukum Islam* 20, no. 1 (June 2017): 86.

<sup>27</sup> Firmanzah, 'Geliat Ekonomi Syariah', *Koran Sindo*, 18 November 2013, sec. Kolom Analisa, 5.

keuangan dan bisnis dunia, seperti London, Singapura dan bahkan New York.<sup>28</sup>

Kehadiran ekonomi syariah merupakan titik baru sejarah perekonomian nasional, yang bertumbuh mencapai rata-rata 40% setiap tahun. Pertumbuhan ini lebih besar dibandingkan ekonomi konvensional yang hanya mencapai angka 19%. Perkembangannya dapat tercermin dari pertumbuhan aktivitas di sektor perbankan syariah, asuransi syariah, lembaga keuangan mikro syariah, pengelolaan zakat dan pasar modal syariah.<sup>29</sup>

Pasar modal syariah secara ringkas dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang oleh syariat seperti: unsur riba, perjudian, bersifat spekulasi dan lain-lain,<sup>30</sup> atau dengan kata lain pasar modal yang sejalan dengan nilai-nilai keIslaman.<sup>31</sup>

Gagasan untuk menunjang keberadaan pasar modal berbasis syariah paling tidak ada empat alasan yang melatarinya, yaitu: *pertama*, adanya keyakinan bahwa harta yang melimpah jika tidak di investasikan pada tempat yang tepat akan menjadi sia-sia. *Kedua*, *fuqaha* dan pakar ekonomi Islam telah mampu membuat surat-surat berharga berlandaskan Islam sebagai alternatif bagi surat-

---

<sup>28</sup> Ridwan Khairandy, *Hukum Pasar Modal I* (Yogyakarta: UII Press, 2000), 7.

<sup>29</sup> Firmanzah, 'Geliat Ekonomi Syariah', 5.

<sup>30</sup> Ida Syafrida, Indianik Aminah, and Bambang Waluyo, 'Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah Dengan Konvensional Pada Pasar Modal Di Indonesia', *Al-Iqtishad* VI, no. 2 (July 2014): 199.

<sup>31</sup> Sedangkan pasar modal (capital market) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Lihat: M. Nasyah Agus Saputra, 'Pasar Modal Syariah Di Indonesia', *Al-Qānūn: Jurnal Pemikiran Pembaharuan Hukum Islam* 17, no. 1 (June 2014): 85.

surat berharga yang beredar dan tidak sesuai dengan hukum Islam. *Ketiga*, melindungi para penguasa dan pebisnis muslim dari ulah para spekulan ketika melakukan investasi atau pembiayaan pada surat-surat berharga. *Keempat*, memberikan tempat bagi lembaga keuangan Islam dan ilmu-ilmu yang berkaitan dengan teknik perdagangan, sekaligus melakukan aktivitas bernafaskan syariah.<sup>32</sup>

Namun utamanya adalah adanya kesadaran para *fuqaha* dan ekonomi Islam bahwa sistem ekonomi yang tidak dilandaskan ajaran Islam justru menyeret kedalam perbuatan yang diharamkan. Karena dalam aktivitas di pasar modal, stabilitas harga sulit untuk ditentukan. Sementara Islam sangat tidak menoleransi segala tindakan yang menyebabkan melambungnya harga-harga secara zalim. Beberapa praktik bisnis yang menyebabkan melambungnya harga-harga tersebut adalah praktik *najāshi* (mempermainkan harga), praktik *bai' ba'd 'alā ba'd* (melakukan lonjakan atau penurunan harga sebelum ada penetapan harga), praktik *talāqi al-ruqbān* (mengambil keuntungan dari ketidaktahuan salah satu pihak), dan praktik jual beli *ahl al-ḥaḍār* (perdagangan yang berpotensi melambungkan harga).<sup>33</sup>

Karena itu, Dewan Syariah Nasional (DSN) - Majelis Ulama Indonesia (MUI) bersama dengan Bapepam melakukan penandatanganan Nota Kesepahaman (*Memorandum of Understanding*) pada pertengahan Maret 2003, dan Bapepam sekaligus meluncurkan pasar modal syariah. Sebagai tindak lanjut dari MoU tersebut DSN selanjutnya mengeluarkan Fatwa Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum

---

<sup>32</sup> Muhammad Firdaus, *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Renaisan, 2005), 12-13.

<sup>33</sup> Joseph Schacht, *Pengantar Hukum Islam*, trans. Joko Supomo (Bandung: Nuansa, 2010), 211-13.

Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, tertanggal 4 Oktober 2003. Fatwa ini dikeluarkan mengingat pasar modal di Indonesia telah lama berlangsung dan perlu mendapat kajian dan perspektif hukum Islam. Beberapa dasar hukum atas pelaksanaan pasar modal ini harus sesuai dengan QS. An-Nisa Ayat 29, QS. Al-Maidah Ayat 1 dan QS. Al-Jumuah Ayat 10 serta beberapa Hadist Rasulullah SAW.<sup>34</sup>

Sedangkan Bapepam menidaklanjuti MoU tersebut melalui PT Bursa Efek Jakarta bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management membentuk Jakarta Islamic Index (JII). JII digunakan sebagai tolok ukur dalam mengukur kinerja suatu investasi saham berbasis syariah. Melalui Index diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah.<sup>35</sup>

Prinsip instrumen pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional. Saham yang diperdagangkannya harus datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah. Obligasi yang diterbitkanpun harus menggunakan prinsip syariah, seperti mudharabah, musyarakah, ijarah, istishna', salam, dan murabahah. Selain saham dan obligasi syariah, yang diperjual belikan adalah reksa dana syariah, merupakan sarana investasi campuran yang menggabungkan saham dan obligasi syariah dalam satu produk dikelola oleh manajer investasi.

Perbedaan fundamental antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah adalah tidak mengenal kegiatan semacam *short selling*, beli atau jual dalam waktu singkat untuk mendapatkan keuntungan

---

<sup>34</sup> Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, 15.

<sup>35</sup> M. Irsan Nasarudin and Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Prenada Media, 2004), 17.

antara selisih jual dan beli. Pasar modal syariah, pemegang sahamnya merupakan pemegang saham untuk jangka relatif panjang. Selain itu karakteristik pemilikan saham syariah hanya mengutamakan pencapaian keuntungan dibagi atau kerugian ditanggung bersama (*profit-loss sharing*), sehingga tidak akan menciptakan fluktuasi kegiatan perdagangan yang tajam dan bersifat spekulatif.<sup>36</sup>

Sebenarnya pasar modal syariah di Indonesia telah berkembang selama dua dekade, yaitu dimulai sejak pertama kali diluncurkannya reksa dana syariah pada tahun 1997 dan terus tumbuh dan berkembang. Ditandai semakin banyaknya produk syariah, diterbitkannya regulasi terkait pasar modal syariah, dan bertambahnya masyarakat yang mengenal dan peduli pasar modal syariah. Produk syariah yang tersedia hingga akhir 2014 terdiri dari efek syariah berupa saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, dan *exchange traded funds* (ETF) syariah, serta layanan syariah antara lain berupa online trading syariah.<sup>37</sup>

Sayangnya perkembangan ekonomi Islam tidak ditopang oleh regulasi dalam bentuk UU Pasar Modal Syariah. Padahal, sudah ada pengaturan ekonomi Islam yang dituangkan dalam bentuk UU, seperti UU No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara dan UU No. 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah. Lebih dari itu, Indonesia berhasil mencatatkan sukuk senilai 22 miliar dirham ( $\pm$  enam miliar USD) di Bursa Nasdaq Dubai. Ini merupakan nilai sukuk terbesar pemerintah yang pernah ditangani bursa Dubai sebagai salah satu pusat keuangan Islam.<sup>38</sup>

---

<sup>36</sup> Nasarudin and Surya, 17-18.

<sup>37</sup> Tim Penyusun, *Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019* (Jakarta: Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, n.d.), 13.

<sup>38</sup> Nur Aini, 'Sukuk Indonesia Terbesar Di Bursa Dubai', *Republika*, 15 September 2015.

Sementara UU No. 8 Tahun 1995 mulai terlihat beberapa kekurangannya dan belum direvisi atau dibuat UU baru. Paling tidak kekurangan dalam UU Pasar Modal dapat dilihat dari keberadaan UU No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dengan berlakunya UU OJK ada perubahan besar terhadap lanskap industri keuangan di Indonesia. Karena pengaturan serta pengawasan industri jasa keuangan di Indonesia termasuk didalamnya pasar modal akan berubah sama sekali dari yang kita kenal.<sup>39</sup>

Perubahannya dapat dilihat pada peraturan peralihan UU OJK khususnya Pasal 55, yang menyatakan bahwa sejak 31 Desember 2012 fungsi, tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal dan jasa keuangan non bank beralih dari Menteri Keuangan dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan ke OJK. Singkatnya, adanya perubahan ini, UU Pasar Modal mulai terasa ketinggalan jaman. Sementara pasar modal syariah belum mendapatkan landasan hukum dalam bentuk UU.<sup>40</sup>

Padahal perkembangan pasar modal syariah dari waktu ke waktu kian membaik. Ini dapat diketahui dari peningkatan pemegang saham syariah mencapai angka 203 ribu investor, meningkat 100% dibandingkan tahun 2015 hanya sekitar 100 ribuan investor. Sedangkan pemegang unit efek reksadana ada 72 ribu investor, dibandingkan tahun 2015 baru sekitar 50 ribu investor. Dari sisi produknya, sudah ada 362 saham yang masuk kategori syariah.<sup>41</sup> Inilah tantangan bagi pasar modal syariah

---

<sup>39</sup> Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia (Edisi Revisi)* (Jakarta: Tatanusa, 2012), 7.

<sup>40</sup> Balfas, 8.

<sup>41</sup> Binti Sholikah, 'OJK Sebut Perkembangan Pasar Modal Syariah Semakin Baik', accessed 20 December 2017, <http://www.republika.co.id/berita/ekonomi/syariah->

ditengah perekonomian global dan perkembangan ekonomi Islam utamanya.

### **Urgensi Pembentukan Undang-undang Pasar Modal Syariah**

Kegiatan pasar modal di Indonesia dimulai dari jual beli saham dan obligasi pada abad XIX, sedangkan jual beli efek telah berlangsung sejak 1880. Pada 14 Desember 1912, *Amsterdamse Effectenbueurs* mendirikan cabang bursa efek di Batavia,<sup>42</sup> sehingga resmi mulai beroperasi bursa efek pertama, menjadi penyelenggara bursa adalah *Vereniging voorden Effectenhandel*. Selanjutnya pembentukan pasar modal di kota lain mulai tumbuh, Bursa Efek Surabaya (BES) pada 11 Januari 1925 dan disusul pembentukan Bursa Efek Semarang pada 1 Agustus 1925. Berdasarkan catatan, Bursa Batavia merupakan bursa tertua ke-empat di Asia setelah Hong Kong (1817), Bombay (1839), dan Tokyo (1878).<sup>43</sup>

Aktivitas pasar modal sempat terhenti ketika terjadi PD II. Setelah Indonesia merdeka, pemerintah menerbitkan obligasi pada tahun 1950. Pengaktifan pasar modal di Jakarta ini ditandai dengan diterbitkannya UU Darurat tentang Bursa Nomor 13 Tahun 1951, kemudian ditetapkan dengan UU No. 15 Tahun 1952 yang berkaitan dengan pasar modal. Pada tahun 1958 kondisi perdagangan efek mengalami kelambanan karena ada beberapa peristiwa politik dan baru menjalankan aktivitasnya kembali pada tahun 1977.<sup>44</sup>

---

ekonomi/17/11/13/ozcigv-ojk-sebut-perkembangan-pasar-modal-syariah-semakin-baik.

<sup>42</sup> Tavinyati and Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal Di Indonesia* (Jakarta: Sinar Grafika, 2000), 8.

<sup>43</sup> Nasarudin and Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, 63–64.

<sup>44</sup> Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, 13.

Pemerintah kemudian mengaktifkan kembali pasar modal pada 10 Agustus 1977, ditandai dengan *go public* PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hingga tahun 1987 perdagangan Bursa Efek sangat lesu. Kondisi perdagangan di Bursa Efek mulai membaik ketika tahun 1989, dengan dibukanya BES pada 16 Juni 1989, dikelola Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT BES. Kepemilikan swasta pada BES juga diikuti oleh BEJ yang diswastanisasi pada 13 Juli 1992. Selanjutnya pada tahun 1995 pemerintah menerbitkan UU No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.<sup>45</sup>

Pasar modal di masa Orde Baru (Orba) juga mengalami pasang surut dan ketidakstabilan politik yang dimulai pada Sidang Umum MPR RI tahun 1977 memilih kembali Jenderal Soeharto sebagai presiden dan puncaknya pada kerusuhan Mei 1998. Pasar modal Indonesia ambruk, ditandai dengan naik turunnya harga saham secara tajam. Di masa reformasi, pasar modal mulai bangkit kembali. Kebangkitan aktivitas pasar modal tentunya dipengaruhi globalisasi ekonomi dengan arus perdagangan bebasnya.<sup>46</sup>

Bahkan sekarang adanya pasar modal merupakan suatu kebutuhan. Era perdagangan bebas membawa perubahan besar dibidang teknologi, informasi dan komunikasi. Selain itu, globalisasi ekonomi telah menyebabkan internasionalisasi pasar modal, membawa pasar modal suatu negara terkait dengan pasar modal negara lain. Sehingga pasar modal berbagai negara berlomba menjadi pasar modal yang efisien.<sup>47</sup>

Ada beberapa hal yang perlu diatur dalam UU pasar modal seperti konsep tentang tata kelola perusahaan yang

---

<sup>45</sup> Tavinayati and Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal Di Indonesia*, 10-11.

<sup>46</sup> Tavinayati and Qamariyanti, 11.

<sup>47</sup> Nasution, *Keterbukaan Dalam Pasar Modal*, 2-3.

baik (*good corporate governance*), prinsip keterbukaan, beralihnya fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di pasar modal dari Bapepam ke OJK, hingga belum diaturnya alternatif penyelesaian sengketa di pasar modal. Diketahui, pada tahun 2002 masyarakat pasar modal Indonesia telah mendirikan sebuah badan sebagai sarana penyelesaian sengketa berbentuk arbitrase yang diberi nama Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI). Dengan pendirian BAPMI maka pelaku pasar modal telah mempunyai fasilitas untuk menyelesaikan sengketa.<sup>48</sup>

Melihat perkembangan globalisasi ekonomi, belum diganti atau belum direvisinya UU Pasar Modal dan utamanya perkembangan ekonomi syariah yang membaik, maka sewajarnya di Indonesia perlu adanya regulasi berupa UU Pasar Modal Syariah. Selain itu, mengapa perlu adanya UU Pasar Modal Syariah karena melihat perkembangan pasar modal syariah dinegara lain, tidak hanya di negara-negara yang masyarakatnya mayoritas muslim, melainkan juga di negara-negara sekuler. Sehingga pengaturan pasar modal syariah dalam bentuk UU sangat diperlukan.

Selanjutnya dalam merancang Undang-undang tentang pasar modal syariah, tidak lepas dari asas-asas pembuatan peraturan yang baik (*algemene beginselen van behoorlijke regelgeving*). Karenanya perlu melakukan kajian membentuk UU melalui asas-asasnya. Ini sangat penting dilakukan, sebab asas hukum merupakan jantungnya UU. Asas hukum merupakan landasan paling luas bagi lahirnya suatu UU. Apabila ditemukan persoalan dalam implementasi suatu UU dikemudian hari, maka dikembalikan kepada asas-asasnya. Karena itu asas hukum

---

<sup>48</sup> Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia (Edisi Revisi)*, 421–22.

disebut sebagai alasan bagi pembentukan UU, atau merupakan *ration d'etre* dari UU.<sup>49</sup>

Asas-asas dalam membuat UU meliputi: 1). Asas tujuan yang jelas (*het beginsel van de duidelijke doelstelling*). 2). Asas lembaga yang tepat (*het beginsel van juiste orgaan*). 3). Asas perlunya pengaturan (*het noodzakelijkheidsbeginsel*). 4). Asas bahwa perundang-undangan dapat dilaksanakan (*het beginsel van uitvoerbaarheid*). 5). Asas konsensus (*het beginsel van de consensus*). 6). Asas kejelasan terminologi dan sistematika (*het beginsel van de duidelijke terminologie en duidelijke systematiek*). 7). Asas perundang-undangan mudah dikenali (*het beginsel van de kenbaarheid*). 8). Asas persamaan (*het rechtsgelijkheidsbeginsel*). 9). Asas kepastian hukum (*het rechtszekerheidsbeginsel*). 10). Asas pelaksanaan hukum sesuai dengan keadaan individual (*het beginsel individuele rechtsbedeling*). 11). Asas harus menghormati harapan yang wajar (*het beginsel de gerechtsvaardigde verwachtingen gehonoreer moeten warden*).<sup>50</sup> Selain sebelas asas yang tertulis Kurniawan Desiarto juga menyebutkan, 12). Asas kemanfaatan (*het beginsel van de zweckmassigheid*) dan, 13) Asas keadilan (*het beginsel van de gerechtstigheid*).<sup>51</sup>

Sedemikian rigid dan banyaknya asas pembentukan UU harapannya agar menjadi jelas dan lengkap. Suatu UU yang baik menghendaki dalam persiapannya pengetahuan yang mendalam dari materi yang akan diatur dan pengetahuan akan daya upaya yang tepat untuk mencegah

---

<sup>49</sup> Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2006), 45.

<sup>50</sup> Dikutip dari Sukismo, 'Aspek Politik Hukum dalam Pembentukan Peraturan Perundang-undangan yang Demokratis,' makalah Pelatihan Legal Drafting, diselenggarakan LBH Yogyakarta pada 11-14 Oktober 2001, hlm. 25-26. Lihat: Kurniawan Desiarto, 'Mewujudkan Partisipasi Publik Dalam Penyelenggaraan Otonomi Daerah Yang Demokratis', *Jurnal Demokrasi* II, no. 6 (Desember 2004): 80.

<sup>51</sup> Desiarto, 80.

penghindaran diri dari ketentuan-ketentuan UU itu.<sup>52</sup> Sehingga praktik pasar modal syariah dapat berjalan baik dan terdapat mekanisme mengenai alternatif penyelesaian sengketa manakala terjadi konflik tidak harus dibawa ke pengadilan, melainkan melalui arbitrase syariah.

### **Arbitrase Syariah dalam Penyelesaian Sengketa di Pasar Modal Syariah**

Sejak zaman Yunani Kuno, bangsa-bangsa di dunia telah mendayagunakan arbitrase sebagai cara penyelesaian sengketa. Selanjutnya pada masa kejayaan Romawi dan Yahudi (*Biblical Times*), serta negara-negara dagang di Eropa. Sementara di Indonesia, arbitrase telah dikenal sejak era kolonial Belanda, yakni tahun 1847. Dalam Pasal 615 sampai dengan Pasal 651 Reglemen Acara Perdata (*Reglement of de Rechtsvordering, Staatsblad 1847:52*) dan Pasal 377 Reglement Indonesia yang diperbaharui (*Het Herzeine Indonesisch Reglement, Staatsblad 1941:44*) dan pasal 705 Reglemen Acara untuk daerah luar Jawa dan Madura (*Rechtsreglement Buitengewesten, Staatsblad 1927:227*).<sup>53</sup>

Peraturan tersebut masih tetap berlaku sampai Indonesia merdeka. Adapun dasar hukum penggunaan produk hukum kolonial terdapat dalam Pasal II Aturan Peralihan UUD 1945. Saat itu, sebagaimana digambarkan Soetandyo Winjosoebroto, berlangsung proses introduksi dan proses perkembangan suatu sistem hukum asing ke/di

---

<sup>52</sup> Irawan Soejito, *Teknik Membuat Undang-Undang* (Jakarta: Pradnya Paramita, 1983), 17.

<sup>53</sup> Desiarto, 'Pelembagaan Arbitrase Sebagai Alternatif Penyelesaian Sengketa HAKI: Tinjauan Yuridis Terhadap Pentingnya Menggiatkan Arbitrase HAKI', 14.

dalam suatu tata kehidupan dan tata hukum masyarakat pribumi yang otohthon.<sup>54</sup>

Pengaturan Arbitase atau perwasitan “pertama kali” melalui produk hukum pasca Indonesia merdeka adalah dalam UU No. 1 Tahun 1950 tentang Susunan, Kekuasaan dan Jalan Pengadilan Mahkamah Agung Indonesia, Pasal 15 dan Bab VI Pasal 108 – Pasal 111, mengatur tentang acara dalam tingkat banding terhadap putusan-putusan wasit.

Sementara perkembangan ditingkat internasional, adanya Konvensi New York (KYN) pada 20 Mei 1958 berupa pengakuan dan pelaksanaan keputusan arbitrase asing. KYN adalah Konvensi yang paling penting mengenai arbitrase khususnya pengakuan dan pelaksanaan putusan arbitrase asing. Konvensi meletakkan kewajiban negara-negara anggotanya mengakui dan melaksanakan permohonan eksekusi putusan arbitrase yang dibuat lembaga arbitrase dimanapun sepanjang negara yang menjadi tempat diselenggarakannya persidangan arbitrase adalah juga negara Konvensi.<sup>55</sup>

Pengertian arbitrase menurut Priyatna Abdurrasyid adalah suatu proses pemeriksaan suatu sengketa yang dilakukan secara yudisial seperti oleh para pihak yang bersengketa, dan pemecahannya akan didasarkan kepada bukti-bukti yang diajukan oleh para pihak.<sup>56</sup>

---

<sup>54</sup> Soetandyo Wignjosoebroto, *Dari Hukum Kolonial Ke Hukum Nasional: Suatu Kajian Tentang Dinamika Sosial-Politik Dalam Perkembangan Hukum Selama Satu Setengah Abad Di Indonesia (1840-1990)* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 1995), 1.

<sup>55</sup> Huala Adolf, *Hukum Penyelesaian Sengketa Penanaman Modal* (Bandung: Keni Media, 2011), 44.

<sup>56</sup> Desiarto, 'Pelebagaan Arbitrase Sebagai Alternatif Penyelesaian Sengketa HAKI: Tinjauan Yuridis Terhadap Pentingnya Menggiatkan Arbitrase HAKI', 13.

Selain itu, Abdurrasyid juga mengemukakan arbitrase merupakan suatu tindakan hukum dimana ada pihak yang menyerahkan sengketa atau selisih pendapat antara dua orang (atau lebih) maupun dua kelompok (atau lebih) kepada seorang atau beberapa ahli yang disepakati bersama dengan tujuan memperoleh satu keputusan final dan mengikat.<sup>57</sup> Pengertian arbitrase berdasarkan UU No. 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa, menyebutkan arbitrase adalah cara penyelesaian suatu sengketa perdata diluar peradilan umum berdasarkan perjanjian arbitrase yang dibuat secara tertulis oleh para pihak yang bersengketa.

Menurut Erman Rajagukguk ada empat alasan mengapa dipilih arbitrase dalam penyelesaian sengketa, yaitu:

1. Pada umumnya pihak asing kurang mengenal sistem hukum negara lain;
2. Adanya keraguan akan sikap objektivitas pengadilan setempat dalam memeriksa dan memutus perkara yang didalamnya terlibat unsur asing;
3. Pihak asing masih ragu terhadap kualitas dan kemampuan pengadilan negara berkembang dalam memeriksa dan memutuskan perkara yang berskala perdagangan internasional dan alih teknologi;
4. Timbulnya dugaan dan kesan penyelesaian sengketa melalui jalur formal badan peradilan memakan waktu yang lama.<sup>58</sup>

Berdasarkan ketentuan Pasal 5 UU No. 30 Tahun 1999 menyebutkan bahwa: "*Sengketa yang dapat diselesaikan melalui arbitrase hanya sengketa di bidang perdagangan dan mengenai hak menurut hukum dan peraturan perundang-undangan dikuasai sepenuhnya oleh pihak yang bersengketa.*"

---

<sup>57</sup> Priyatna Abdurrasyid, *Arbitrase Dan Alternatif Penyelesaian Sengketa: Suatu Pengantar* (Jakarta: PT Fikahati Aneska-BANI, 2002), 76.

<sup>58</sup> M. Yahya Harahap, *Arbitrase* (Jakarta: Sinar Grafika, 2006), 4.

Sehingga dapat diartikan, arbitrase tidak dapat diterapkan dalam lingkup hukum keluarga dan penerapannya hanya dalam lingkup perdagangan. Penjelasan Pasal 66 huruf b Undang-undang ini menyebutkan, yang dimaksud dengan ruang lingkup hukum perdagangan adalah kegiatan-kegiatan antara lain bidang: perniagaan, perbankan, keuangan, penanaman modal, industri, dan hak kekayaan intelektual.

Dewasa ini, arbitrase dipandang sebagai pranata hukum yang penting sebagai salah satu penyelesaian sengketa bisnis diluar pengadilan. Meningkatnya peranan arbitrase bersamaan dengan meningkatnya transaksi niaga, baik nasional maupun internasional.<sup>59</sup> Di bidang pasar modal, penyelesaian sengketa melalui arbitrase dapat dilakukan oleh BAPMI, ditangani oleh orang-orang yang memahami pasar modal, dengan proses cepat dan murah, hasil yang final dan mengikat serta memenuhi rasa keadilan. Semua terjadi karena adanya globalisasi ekonomi dengan meningkatnya arus perdagangan yang memerlukan mekanisme penyelesaian sengketa diluar pengadilan yang relatif cepat, murah, mengikat dan tidak terpublikasikan sebagaimana putusan pengadilan.

Namun, aktivitas pasar modal syariah yang berlangsung lebih dari satu dekade belum memiliki landasan hukum yang kuat dalam bentuk UU, sebagaimana halnya dengan regulasi perbankan syariah dalam bentuk UU. Dalam UU Perbankan Syariah telah mengatur penyelesaian sengketa yang diatur dalam Pasal 55 Ayat (2) menyebutkan, "*Dalam hal para pihak telah memperjanjikan penyelesaian sengketa selain sebagaimana dimaksud pada ayat (1), penyelesaian sengketa dilakukan sesuai dengan isi Akad*".

---

<sup>59</sup> Eman Suparman, *Pilihan Forum Arbitrase Dalam Sengketa Komersial Untuk Penegakan Keadilan* (Jakarta: Tata Nusa, 2004), 5.

Lebih lanjut Penjelasan Pasal 55 Ayat (2) ini menyebutkan, Yang dimaksud dengan “penyelesaian sengketa dilakukan sesuai dengan isi Akad” adalah upaya sebagai berikut: a. musyawarah; b. mediasi perbankan; c. melalui Badan Arbitrase Syariah Nasional (Basyarnas) atau lembaga arbitrase lain; dan/atau d. melalui pengadilan dalam lingkungan Peradilan Umum. Artinya arbitrase syariah di pasar modal syariah, juga dibutuhkan sebagaimana arbitrase pada pasar modal konvensional.

Pembicaraan tentang arbitrase dalam perspektif sejarah Islam, tidak dapat di pisahkan dari pembicaraan sejarah perkembangan hukum Islam itu sendiri. Dalam literatur sejarah hukum Islam dikenal istilah *tahkīm*. Istilah ini secara literal berarti mengangkat wasit atau juru damai, dalam istilah sekarang sebagai arbitrase. Orang yang bertindak sebagai wasitnya disebut arbiter atau hakam.<sup>60</sup>

Menurut Khaddury dan Liebesny, *the history of tahkim in Islam took a markedly different course from the history of arbitration in the West. In the fragmented, tribal society of pre-Islamic Arabia, tahkim, unlike arbitration, was not an alternative to an established judicial system. Rather, it was the only means of dispute resolution short of war if direct negotiation and mediation failed to achieve a settlement.*<sup>61</sup> Selanjutnya Joseph Schacht menyebutkan, *hakams or arbitrators, were therefore persons of considerable importance, although they did not hold any political power as a rule.*<sup>62</sup>

Dasar hukum dari arbitrase syariah dapat ditemui dalam Al-Qur’an diantaranya dalam:

---

<sup>60</sup> Fathur Rahman Djamil, ‘Arbitrase Dalam Perspektif Sejarah Islam’, in *Arbitrase Islam Di Indonesia*, ed. Abdul Rahman Saleh (Jakarta: Badan Arbitrase Muamalat Indonesia – Bank Muamalat, 1994), 31.

<sup>61</sup> George Sayen, ‘Arbitration, Conciliation, and the Islamic Legal Tradition in Saudi Arabia’, *Journal of International Law* 9, no. 2 (1987): 226.

<sup>62</sup> Schacht, *Pengantar Hukum Islam*, 33.

1. Surah Al-Hujarat (QS:49;9) yang menyebutkan: “Dan kalau ada dua golongan dari mereka yang beriman itu berperang hendaklah kamu damaikan antara keduanya! tapi kalau yang satu melanggar perjanjian terhadap yang lain, hendaklah yang melanggar perjanjian itu kamu perangi sampai surut kembali pada perintah Allah, kalau dia telah surut, damaikanlah antara keduanya menurut keadilan, dan hendaklah kamu berlaku adil; Sesungguhnya Allah mencintai orang-orang yang berlaku adil”.
2. Surah An-Nisa (QS:4;35), yang menyebutkan: “Dan jika kamu khawatirkan ada persengketaan antara keduanya, maka kirimlah seorang hakam dari keluarga laki-laki dan seorang hakam dari keluarga perempuan, jika kedua orang hakam itu bermaksud mengadakan perbaikan, niscaya Allah memberi taufik kepada suami-isteri itu. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal”.<sup>63</sup>

Sejarah mencatat bahwa ide untuk melahirkan Badan Arbitrase Syariah Nasional muncul pada waktu Rakernas Majelis Ulama Indonesia tahun 1992. Pada tanggal 5 Jumadil Awal 1414 H / 21 Oktober 1993, dilakukan penandatanganan Akte Pendirian Yayasan Badan Arbitrase Muamalat Indonesia (Bamui). Bamui yang didirikan oleh Majelis Ulama Indonesia (MUI) adalah berbentuk yayasan. Selanjutnya MUI dengan Surat Keputusannya Nomor: Kep-09/MUI/XII/2003, tertanggal 30 Syawal 1424 H / 24 Desember 2003 M, menetapkan: 1). Mengubah nama BAMUI menjadi Badan Arbitrase Syariah Nasional (Basyarnas); 2).Mengubah bentuk badan hukum Bamui dari yayasan menjadi badan yang berada dibawah MUI dan merupakan perangkat organisasi MUI; 3). Dalam

---

<sup>63</sup> Rahmat Rosyadi and Ngatino, *Arbitrase Dalam Perspektif Islam Dan Hukum Positif* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002), 18–48.

melaksanakan tugas dan fungsinya sebagai lembaga hakam, Basyarnas bersifat otonom dan independent, dan; 4). Mengangkat Pengurus Basyarnas.<sup>64</sup>

Dengan adanya Basyarnas, mekanisme penyelesaian sengketa pasar modal syariah di luar pengadilan dapat dilakukan melalui arbitrase. Basyarnas memiliki kewenangan untuk menyelesaikan sengketa yang timbul pada ranah ekonomi syariah. Sehingga perlu adanya dasar hukum berupa UU Pasar Modal Syariah, dimana mengatur penyelesaian sengketanya melalui arbitrase.

## Penutup

Pertumbuhan dan perkembangan ekonomi Islam perlu disambut secara baik, karena dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan kemajuan bangsa. Saat ini regulasi mengenai pasar modal konvensional sudah mulai ketinggalan jaman. Sementara pasar modal syariah belum memiliki dasar hukum yang memadai, tidak seperti bidang perbankan syariah yang telah diatur dalam bentuk Undang-undang. Padahal perkembangan perekonomian Islam mengalami peningkatan. Bahkan di negara-negara sekuler sekalipun tidak segan untuk menggunakan prinsip-prinsip syariah seperti di bidang asuransi, perbankan dan pasar modalnya.

Sebagai rekomendasi, maka sudah saatnya mulai membuat Undang-undang mengenai pasar modal syariah. Hanya dengan adanya dasar hukum yang kuat berupa Undang-undang, maka pasar modal syariah – tidak hanya tumbuh –, stabil dan berkelanjutan. Tetapi juga memberikan solusi penyelesaian sengketa diluar

---

<sup>64</sup> Alfitri, 'Badan Arbitrase Syariah Nasional Dan Eksistensinya' (Badilag.net, Desember 2012), 11-12.

pengadilan lebih cepat, murah, mudah dan utamanya memberikan keadilan bagi para pelaku pasar modal.

### Daftar Pustaka

- Abdurrasyid, Priyatna. *Arbitrase Dan Alternatif Penyelesaian Sengketa: Suatu Pengantar*. Jakarta: PT Fikahati Aneska-BANI, 2002.
- Adolf, Huala. *Hukum Penyelesaian Sengketa Penanaman Modal*. Bandung: Keni Media, 2011.
- Aini, Nur. 'Sukuk Indonesia Terbesar Di Bursa Dubai'. *Republika*. 15 September 2015.
- Alfitri. 'Badan Arbitrase Syariah Nasional Dan Eksistensinya'. *Badilag.net*, Desember 2012.
- Balfas, Hamud M. *Hukum Pasar Modal Indonesia (Edisi Revisi)*. Jakarta: Tatanusa, 2012.
- Chapra, M. Umer. *Islam Dan Tantangan Ekonomi: Islamisasi Ekonomi Kontemporer*. Translated by Nur Hadi Ihsan and Rifqi Amar. Surabaya: Risalah Gusti, 1999.
- — —. 'The Islamic Welfare State'. In *Islam In Transition: Muslim Perspective*, edited by John J. Donohue and John L. Esposito. New York: Oxford University Press, 1982.
- Desiarto, Kurniawan. 'Mewujudkan Partisipasi Publik Dalam Penyelenggaraan Otonomi Daerah Yang Demokratis'. *Jurnal Demokrasi II*, no. 6 (Desember 2004).
- — —. 'Pelembagaan Arbitrase Sebagai Alternatif Penyelesaian Sengketa HAKI: Tinjauan Yuridis Terhadap Pentingnya Menggiatkan Arbitrase HAKI'. Tesis, Magister Hukum Universitas Pancasila, 2013.
- Djamil, Fathur Rahman. 'Arbitrase Dalam Perspektif Sejarah Islam'. In *Arbitrase Islam Di Indonesia*, edited by Abdul Rahman Saleh. Jakarta: Badan Arbitrase Muamalat Indonesia - Bank Muamalat, 1994.
- Djauhari, Achmad. 'Peran Arbitrase Dalam Ekonomi Syariah'. Semarang: BPHN Departemen Hukum dan HAM, 2006.
- Esposito, John L. *Islam Dan Pembangunan*. Translated by Sahat Simamora. Jakarta: Rineka Cipta, 1992.
- Firdaus, Muhammad. *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Renaisan, 2005.
- Firmanzah. 'Geliat Ekonomi Syariah'. *Koran Sindo*. 18 November 2013, sec. Kolom Analisa.
- Harahap, M. Yahya. *Arbitrase*. Jakarta: Sinar Grafika, 2006.

- Heilbroner, Robert. *Runtuhnya Peradaban Kapitalisme*. Translated by Yep Sujana. Jakarta: Bumi Aksara, 1984.
- Hertz, Norena. 'Hidup Di Dunia Material: Munculnya Gelombang Neoliberalisme'. In *Neoliberalisme*, edited by I. Wibowo and Francis Wahono. Yogyakarta: Cindelarast Pustaka Rakyat Cerdas, 2003.
- Ibrahim, Johnny. *Teori Dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*. Malang: Bayu Media, 2008.
- Imam, Robert H. 'Era Baru Dan Peradaban Pasar'. In *Neoliberalisme*, edited by I. Wibowo and Francis Wahono. Yogyakarta: Cindelarast Pustaka Rakyat Cerdas, 2003.
- Juwana, Hikmahanto. 'Politik Hukum UU Bidang Ekonomi Di Indonesia'. *Jurnal Hukum Bisnis* 23, no. 2 (2004).
- Khairandy, Ridwan. *Hukum Pasar Modal I*. Yogyakarta: UII Press, 2000.
- Manan, M. Abdul. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2009.
- Marthon, Said Sa'ad. *Ekonomi Islam Di Tengah Krisi Global*. Translated by Ahmad Ikhrom and Dimyauddin. Jakarta: Zikrul Hakim, 2007.
- Nasarudin, M. Irsan, and Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Prenada Media, 2004.
- Nasution, Bismar. *Keterbukaan Dalam Pasar Modal*. Jakarta: Fakultas Hukum Program Pascasarjana-Universitas Indonesia, 2001.
- Rahardjo, Sa'jipto. *Ilmu Hukum*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2006.
- Rosyadi, Rahmat, and Ngatino. *Arbitrase Dalam Perspektif Islam Dan Hukum Positif*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002.
- Saputra, M. Nasyah Agus. 'Pasar Modal Syariah Di Indonesia'. *Al-Qānūn: Jurnal Pemikiran Pembaharuan Hukum Islam* 17, no. 1 (June 2014).
- Sayen, George. 'Arbitration, Concilation, and the Islamic Legal Tradition in Saudi Arabia'. *Journal of International Law* 9, no. 2 (1987).
- Schacht, Joseph. *Pengantar Hukum Islam*. Translated by Joko Supomo. Bandung: Nuansa, 2010.
- Sholikah, Binti. 'OJK Sebut Perkembangan Pasar Modal Syariah Semakin Baik'. Accessed 20 December 2017. <http://www.republika.co.id/berita/ekonomi/syariah-ekonomi/17/11/13/ozcigv-ojk-sebut-perkembangan-pasar-modal-syariah-semakin-baik>.
- Soejito, Irawan. *Teknik Membuat Undang-Undang*. Jakarta: Pradnya Paramita, 1983.
- Soekanto, Soerjono. *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: UI Press, 1986.

- Soekanto, Soerjono, and Sri Marmudji. *Penelitian Hukum Normatif*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2001.
- Suparman, Eman. *Pilihan Forum Arbitrase Dalam Sengketa Komersial Untuk Penegakan Keadilan*. Jakarta: Tata Nusa, 2004.
- Syafrida, Ida, Indianik Aminah, and Bambang Waluyo. 'Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah Dengan Konvensional Pada Pasar Modal Di Indonesia'. *Al-Iqtishad* VI, no. 2 (July 2014).
- Syihabuddin, Atok. 'Etika Distribusi Dalam Ekonomi Islam'. *Al-Qānūn: Jurnal Pemikiran Pembaharuan Hukum Islam* 20, no. 1 (June 2017).
- Tāliqani, Ayatullah Mahmud. 'The Characteristic of Islamic Economics'. In *Islam In Transition: Muslim Perspective*, edited by John J. Donohue and John L. Esposito. New York: Oxford University Press, 1982.
- Tavinayati, and Yulia Qamariyanti. *Hukum Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Sinar Grafika, 2000.
- Tim Penyusun. *Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019*. Jakarta: Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, n.d.
- Wignjosoebroto, Soetandyo. *Dari Hukum Kolonial Ke Hukum Nasional: Suatu Kajian Tentang Dinamika Sosial-Politik Dalam Perkembangan Hukum Selama Satu Setengah Abad Di Indonesia (1840-1990)*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 1995.
- Yazid, Muhammad. 'Prospek Ekonomi Syariah Dalam Menjawab Tantangan Keadilan Sosial Dan Kapitalisme Global'. *Al-Qānūn: Jurnal Pemikiran Pembaharuan Hukum Islam* 12, no. 1 (June 2009).