

Implementasi Prinsip Syariah dalam Investasi dan Pasar Modal di Indonesia: Problematika, Regulasi, dan Solusi

Dwi Putra Nur Maulana¹, Rifki amar adikra², Taliyal munaya³, Jefik Zulfikar Hafizd⁴

¹Hukum Ekonomi Syariah, UIN Siber Syekh Nurjati Cirebon, dwiputra.n@email.uinssc.ac.id

²Hukum Ekonomi Syariah, UIN Siber Syekh Nurjati Cirebon, adikra939@gmail.com

³Hukum Ekonomi Syariah, UIN Siber Syekh Nurjati Cirebon, taliyalmunaya15@gmail.com,

⁴Hukum Ekonomi Syariah, UIN Siber Syekh Nurjati Cirebon, jefikzulfikarhafizd@syekhnurjati.ac.id

Article Info:

Article history:

Received Date: 08/05/2025

Accepted Date: 14/05/2025

Published Date: 30/05/2025

Keywords:

Islamic investment law

Islamic capital market

Regulation

Challenge

Legal solution

ABSTRACT

This research aims to analyze the legal challenges in Islamic investments and the capital market, as well as to offer solutions based on Islamic legal perspectives and applicable regulations. The study uses a qualitative approach with a normative juridical method. The subjects of the research include the regulations of the Islamic capital market, the DSN-MUI fatwas, and relevant legal cases. Data were collected through a literature study and analyzed using a descriptive-analytical approach. The findings indicate that the primary challenges in Islamic investments and the capital market encompass the misalignment of regulations with Islamic principles, the lack of understanding among market players, and the limited effective dispute resolution mechanisms. The proposed solutions include harmonizing regulations, enhancing the Islamic legal literacy of investors, and strengthening the role of supervisory authorities. This study contributes academically by enriching the literature on Islamic investment law and providing recommendations for regulators and practitioners in increasing legal certainty in the Islamic capital market.

*This is a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License
(CC BY-NC 4.0)*

Corresponding Author:

Dwi Putra Nur Maulana

UIN Siber Syekh Nurjati Cirebon

dwiputra.n@email.uinssc.ac.id

PENDAHULUAN

Di Indonesia, sistem ekonomi Islam diimplementasikan dalam kerangka sistem perekonomian nasional, khususnya berdasarkan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan, yang mengadopsi sistem perbankan ganda (dual banking system) dengan mengakomodasi penerapan bank syariah dalam sistem perbankan konvensional. Selanjutnya, undang-undang tersebut diganti dengan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998, yang mengatur secara rinci landasan hukum serta jenis-jenis usaha yang dapat dijalankan dan dioperasikan oleh bank syariah. Poin ini semakin dikuatkan dengan adanya Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah, yang mendorong penguatan keberadaan perbankan syariah di Indonesia. Sejak berdirinya Bank Muamalat Indonesia, yang merupakan bank syariah pertama di Indonesia, telah muncul lembaga-lembaga perbankan konvensional yang juga menerapkan prinsip syariah, baik yang dimiliki oleh pemerintah maupun oleh sektor swasta. Keunggulan dan kelebihan perbankan syariah telah dirasakan oleh masyarakat Indonesia, baik muslim maupun non-muslim. Kelebihan dan keunggulan itulah yang menjadi dasar bahwa bank syariah mampu bersaing di tengah kemapanan dan dominasi

perbankan konvensional¹

Investasi juga pernah dipraktekkan di jaman amirul mukminin, diaman Umar bin Khattab pernah berkata, “Siapa saja yang memiliki uang, hendaklah ia menginvestasikannya dan siapa yang memiliki tanah hendaklah ia menanaminya (mengelolanya).” Berdasarkan hal tersebut pula, investasi dalam ajaran Islam tidak dilarang, bahkan sangat dianjurkan. Hal ini dikarenakan agar memberikan dampak dan manfaat yang luas dengan terciptanya lapangan pekerjaan dan lapangan usaha baru²

Pada saat ini, masyarakat semakin cerdas dalam mengelola pendapatan dan keuangan mereka, sehingga dapat memenuhi berbagai kebutuhan, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Perubahan ini telah mengakibatkan pergeseran cara masyarakat dalam mengelola keuangan, yang sebelumnya hanya terbatas pada kegiatan menabung, kini telah beralih menjadi aktivitas investasi. Saat ini, investasi semakin populer di kalangan masyarakat karena menawarkan beragam manfaat dan peluang yang menarik. Seiring dengan kemajuan teknologi, aktivitas investasi semakin meningkat, terutama disebabkan oleh kemudahan akses yang tersedia. Investasi kini dapat dilakukan dengan mudah, dan informasi mengenai investasi dapat diakses melalui berbagai platform online seperti internet dan media sosial. Hal ini mempermudah masyarakat untuk berinvestasi secara langsung tanpa memerlukan perantara.³

Sejarah investasi di bidang pasar modal di Indonesia bermula pada masa pemerintahan Hindia Belanda, ketika bursa efek didirikan di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912 sebagai cabang dari Amsterdamse Effectenbureurs. Pada masa tersebut, pasar modal berperan sebagai sumber pembiayaan perusahaan dan menjadi wahana untuk mendapatkan pembiayaan bagi perkebunan yang dikelola oleh pihak Belanda di Indonesia. Perkembangan signifikan terjadi dengan disahkannya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang menjadi landasan yuridis bagi pelaksanaan kegiatan pasar modal di Indonesia. Selain itu, pengaturan lebih lanjut juga dilakukan melalui beberapa peraturan pemerintah, di antaranya adalah Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal, Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal, serta Keputusan Menteri Keuangan, Peraturan Bapepam Lembaga Keuangan (LK), dan Peraturan Bursa.⁴

Salah satu bentuk investasi yang dapat dilakukan adalah melalui pengenalan pasar modal, di mana pasar modal merupakan salah satu sumber pendanaan (Faozan, 2013). Pembelajaran mengenai pasar modal tidaklah sesulit yang diperkirakan oleh sebagian besar masyarakat umum; investasi di pasar modal tergolong mudah (Hasibuan, 2018). Namun demikian, pada kenyataannya, generasi milenial masih belum banyak yang memahami konsep investasi, karena mereka cenderung memilih gaya hidup yang tinggi, seperti berbelanja dan berkumpul di kafe, dibandingkan dengan menyisihkan sebagian dari pendapatan mereka untuk belajar berinvestasi. Padahal, saat ini, dengan dana sebesar Rp 100.000 saja, mereka sudah dapat memulai aktivitas investasi. Oleh karena itu, kegiatan ini juga bertujuan untuk memberikan informasi kepada mahasiswa agar lebih sadar mengenai cara berinvestasi di pasar modal (Otoritas Jasa Keuangan, 2018), sehingga dapat menciptakan investor baru di pasar modal. Hal ini penting, mengingat sebagai generasi muda, mereka diharapkan dapat melindungi aset-aset bangsa (Willem, 2018). Dalam konteks investasi, informasi sangat diperlukan bagi calon investor untuk mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan investasi (Pasaribu, 2016).⁵

Masyarakat yang berpartisipasi dalam investasi di pasar modal diharapkan dapat memberikan perlindungan atau dukungan terhadap pembangunan perekonomian nasional. Pertumbuhan jumlah investor di pasar modal Indonesia

¹ Christanto Anaya Marbun, ‘MENGAJI KEPASTIAN HUKUM DAN PERLINDUNGAN HUKUM INVESTASI DI INDONESIA MELALUI LEMBAGA ONLINE SINGLE SUBMISSION (OSS)’, *Law And Jurnal Program Magister Hukum FHUI*, 2023.

² Kulsum, Ummi, And Tamimah. 2021. “Instrumen-Instrumen Investasi Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bodong.” *BISEI: Jurnal Bisnis Dan Ekonomi Islam* 6(2):116–34.

³ Kusumaningrum, Nurul, Septi Gustirina, And Yuswaton Andini. 2024. “Eco-Iqtishodi Analisis Return Dan Risiko Pada Investasi Syariah.” *Eco-Iqtishodi Eco-Istishadi: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Keuangan Syariah* 6(1):100–114.

⁴ Fathoni, Muhammad Anwar. 2020. “Potret Industri Halal Indonesia: Peluang Dan Tantangan.” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 6(3):428. Doi: 10.29040/Jiei.V6i3.1146.

⁵ Badriatin, Tine, Lucky Radi Rinandiyana, Sri Sudiarti, And Asep Saepudin. 2020. “INTRODUCING INVESTMENT CULTURE THROUGH CAPITAL MARKET.” *JMM (Jurnal Masyarakat Mandiri)* 4(1):70. Doi: 10.31764/Jmm.V4i1.1752.

merupakan salah satu alternatif investasi yang dianggap menjanjikan. Pada tahun 2020, jumlah investor di pasar modal mengalami peningkatan sebesar 21,66%, dengan total mencapai 3.022.366 investor, dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya yang hanya berjumlah 2.484.354 (Fitriyah and Barokah 2021)⁶.

Pelaksanaan hukum dan ekonomi dengan pendekatan kecerdasan spiritual merupakan hal yang tidak dapat dipungkiri berkaitan secara mendalam dengan ajaran Islam. Islam merupakan agama yang bersifat komprehensif, memberikan pedoman dalam seluruh aspek kehidupan manusia, termasuk dalam hal transaksi dan kegiatan ekonomi yang merupakan komponen penting dalam kehidupan sehari-hari. Kajian mengenai ekonomi Islam, beserta fatwa-fatwa dari para ulama, telah banyak yang mendasari argumentasi mengenai adanya sejumlah ketidaksesuaian antara ekonomi mainstream yang berlaku saat ini dengan prinsip dan ketentuan syariah.⁷

Dalam perbankan syariah, setiap transaksi keuangan wajib mematuhi prinsip-prinsip syariah yang telah ditetapkan. Sebagai ilustrasi, dalam sistem perbankan konvensional, lembaga perbankan memberikan pinjaman dengan mengenakan bunga kepada peminjam. Namun, dalam konteks perbankan syariah, lembaga tersebut tidak diperkenankan untuk membebankan bunga. Sebagai alternatif, bank syariah dapat menawarkan pembiayaan melalui skema-skema seperti murabahah, yang merupakan pembiayaan jual beli; mudarabah, yang melibatkan kerjasama antara bank dan nasabah dengan berbagi keuntungan; atau musharakah, yang merupakan kerjasama antara dua pihak untuk mendanai suatu proyek atau investasi.

Hukum perbankan syariah merupakan penerapan prinsip-prinsip syariah dalam Islam. Prinsip-prinsip tersebut mencakup larangan terhadap riba (bunga), larangan investasi dalam bisnis yang dianggap haram menurut ajaran Islam, serta kepatuhan terhadap nilai-nilai etika dan keadilan dalam transaksi keuangan. Hukum perbankan syariah dikategorikan sebagai hukum privat atau perdata, karena mengatur hubungan antara individu secara pribadi.⁸

Investasi dan pasar modal syariah telah mengalami perkembangan pesat dalam beberapa dekade terakhir, seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap prinsip-prinsip ekonomi Islam dan meningkatnya permintaan terhadap produk keuangan yang sesuai dengan syariah. Pasar modal syariah menawarkan berbagai instrumen investasi, seperti saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, dan instrumen derivatif yang telah disesuaikan dengan prinsip-prinsip Islam. Di Indonesia, misalnya, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) berperan dalam mengatur dan mengawasi investasi serta aktivitas pasar modal syariah agar tetap sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.⁹

Meskipun mengalami perkembangan yang signifikan, investasi dan pasar modal syariah masih menghadapi berbagai tantangan hukum yang kompleks. Salah satu permasalahan utama yaitu ketidaksesuaian regulasi dengan prinsip syariah serta ketidakjelasan mekanisme penyelesaian sengketa yang dapat menghambat kepastian hukum bagi para pelaku pasar. Misalnya, masih terdapat perbedaan interpretasi dalam menentukan apakah suatu instrumen investasi benar-benar sesuai dengan prinsip syariah atau tidak. Selain itu, pengawasan terhadap produk investasi syariah belum sepenuhnya optimal, sehingga masih terdapat potensi adanya produk yang mengandung unsur spekulasi atau gharar.

Studi-studi terdahulu telah mengkaji berbagai aspek terkait pasar modal syariah, tetapi belum secara komprehensif membahas solusi hukum atas tantangan yang dihadapi. Misalnya, Rahman (2020) meneliti peran DSN-MUI dalam mengawasi instrumen investasi syariah, sementara Yusuf (2021) mengkaji hambatan regulasi dalam implementasi pasar modal syariah di Indonesia dan Malaysia. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa regulasi yang berlaku masih bersifat reaktif dan belum mampu secara penuh mengantisipasi perkembangan instrumen investasi syariah yang semakin kompleks. Di sisi lain, studi oleh Ahmad dan Zulkifli (2022) menyoroti kurangnya pemahaman investor mengenai aspek hukum dalam investasi syariah, yang berkontribusi pada rendahnya partisipasi masyarakat dalam pasar modal syariah. Tetapi, penelitian-penelitian tersebut lebih banyak berfokus pada permasalahan tanpa memberikan solusi konkret yang dapat diterapkan oleh regulator dan pelaku pasar. Oleh karena itu, penelitian ini

⁶ Fitriyah, Anis, And Siti Barokah. 2021. "Analysis Of Factors Affecting Public Interest In Investing In The Capital Market." *Islamic Accounting Journal* 1(1):50–63.

⁷ Muchlis, Ridwan. 2018. "Analisis SWOT Financial Technology (Fintech) Pembiayaan Perbankan Syariah Di Indonesia (Studi Kasus 4 Bank Syariah Di Kota Medan)." *At-Tawassuth* 3(2):335–57.

⁸ Yarham, M., Mara Rinaldi Pakpahan, And Ridwana Siregar. 2023. "HUKUM PERBANKAN SYARIAH DAN IMPLEMENTASINYA DI INDONESIA." *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*/ 8(3):177–85

⁹ Iswanto, Budi. 2020. *TANTANGAN EKONOMI SYARIAH ZAMAN MODERN*. Vol. 2. E.

berupaya untuk mengisi kesenjangan penelitian sebelumnya dengan mengidentifikasi tantangan utama dalam aspek hukum investasi syariah dan menawarkan solusi berbasis regulasi serta prinsip hukum Islam.¹⁰

Penelitian ini memiliki kebaruan dalam pendekatannya yang tidak hanya mengidentifikasi permasalahan hukum dalam investasi dan pasar modal syariah, tetapi juga memberikan rekomendasi konkret yang dapat diterapkan oleh pemerintah, regulator, dan investor dalam menciptakan ekosistem investasi syariah yang lebih aman dan berkelanjutan. Dibandingkan dengan penelitian sebelumnya yang lebih berfokus pada deskripsi permasalahan, penelitian ini akan mengeksplorasi solusi hukum yang dapat memperkuat regulasi dan meningkatkan efektivitas pengawasan di pasar modal syariah.

Berdasarkan latar belakang tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis tantangan hukum dalam investasi dan pasar modal syariah serta merumuskan solusi yang dapat meningkatkan kepastian hukum di sektor ini. Solusi yang ditawarkan meliputi harmonisasi regulasi dengan prinsip syariah, penguatan peran otoritas pengawas dalam memastikan kepatuhan terhadap syariah, serta peningkatan literasi hukum bagi investor dan pelaku pasar. Pada urgensi dalam penelitian ini bahwa tanpa regulasi yang harmonis dan pengawasan yang ketat, pasar modal syariah akan menghadapi risiko ketidakpastian hukum yang dapat menghambat pertumbuhannya serta mengurangi kepercayaan investor. Oleh karena itu, kajian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik dalam memperkaya literatur mengenai hukum investasi syariah serta memberikan rekomendasi praktis bagi regulator dan pemangku kepentingan dalam mengembangkan pasar modal syariah yang lebih stabil dan berkelanjutan.

Peraturan perundang-undangan memiliki jangkauan yang terbatas, hanya merupakan gambaran moment opname terhadap unsur-unsur politik, ekonomi, sosial, budaya, dan pertahanan keamanan yang paling berpengaruh pada saat pembentukannya. Oleh karena itu, peraturan perundang-undangan cenderung menjadi kurang relevan dibandingkan dengan perubahan masyarakat yang semakin cepat atau dipercepat. Di samping itu, terdapat masalah lain yang sering muncul dalam penerapan asas legalitas, yakni terkait dengan struktur norma hukum publik yang dijadikan landasan bagi tindakan pemerintahan. Berbeda dengan struktur norma hukum pidana atau perdata, struktur norma hukum publik, khususnya hukum administrasi, memiliki karakteristik yang berantai dan bertingkat.

Salah satu tantangan utama dalam investasi dan pasar modal syariah adalah ketidaksesuaian regulasi dengan prinsip syariah, yang sering kali menimbulkan ketidakpastian hukum bagi investor dan pelaku pasar. Meskipun berbagai regulasi telah diterbitkan, seperti Peraturan otoritas jasa keuangan (poj) tentang Efek Syariah serta fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (dsn-mui), masih terdapat perbedaan dalam penerapannya. Sebagai contoh, beberapa produk investasi yang diklaim sebagai "syariah" dalam praktiknya masih mengandung unsur gharar (ketidakpastian), riba (bunga), atau maysir (spekulasi), yang bertentangan dengan prinsip dasar ekonomi Islam. Ketidaktegasan dalam pengawasan regulasi ini dapat berpotensi merugikan investor yang mencari instrumen investasi yang benar-benar sesuai dengan syariah.

Dampak dari berbagai tantangan hukum ini adalah terhambatnya pertumbuhan pasar modal syariah serta menurunnya tingkat kepercayaan investor. Jika ketidakpastian hukum terus berlanjut, maka pasar modal syariah akan kesulitan menarik lebih banyak investor, baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Selain itu, hambatan regulasi yang tidak sesuai dengan prinsip syariah juga dapat menghambat inovasi dalam produk investasi syariah. Padahal, pasar modal syariah memiliki potensi besar untuk berkontribusi pada stabilitas ekonomi serta memberikan alternatif investasi yang etis dan berkelanjutan.¹¹

Oleh karena itu, penelitian ini menjadi penting untuk menawarkan solusi hukum yang konkret dalam mengatasi tantangan yang ada. Beberapa solusi yang dapat diusulkan antara lain harmonisasi regulasi antara ojk, dsn-mui, dan lembaga terkait lainnya agar lebih sesuai dengan prinsip syariah, peningkatan literasi hukum bagi investor melalui edukasi dan transparansi informasi, serta penguatan mekanisme penyelesaian sengketa dengan optimalisasi peran basyarnas sebagai lembaga arbitrase yang mengedepankan prinsip syariah. Melalui pendekatan ini, diharapkan pasar modal syariah dapat berkembang lebih stabil, transparan, dan memiliki kepastian hukum yang lebih kuat.

Sejumlah kasus hukum dalam investasi dan pasar modal syariah mencerminkan masih adanya ketidaksesuaian regulasi serta kelemahan dalam pengawasan dan implementasi prinsip syariah. Salah satu kasus yang mencuat adalah

¹⁰ Yarham, M., Mara Rinaldi Pakpahan, And Ridwana Siregar. 2023. "HUKUM PERBANKAN SYARIAH DAN IMPLEMENTASINYA DI INDONESIA." *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*/ 8(3):177–85

¹¹ Landra, Cakabawa Tuni Putu. 2018. "Hukum Investasi Dalam Industrialisasi Kepariwisata Bali." *Jurnal Magister Hukum Udayana* 7(1):100–121. Doi: 10.24843/JMHU.2018.V07.I01.

kasus gagal bayar sukuk PT Sunprima Nusantara Pembiayaan (SNP Finance) pada tahun 2018, yang mengakibatkan kerugian bagi investor. SNP Finance menerbitkan sukuk dengan skema syariah, tetapi dalam praktiknya perusahaan justru terlibat dalam praktik manipulasi laporan keuangan yang akhirnya menyebabkan wanprestasi (ingkar janji) terhadap kewajiban pembayaran kepada pemegang sukuk. Kasus ini menunjukkan bahwa meskipun instrumen investasi dikategorikan sebagai syariah, masih terdapat risiko penyelewengan yang dapat merugikan investor akibat lemahnya pengawasan dan regulasi yang tidak sepenuhnya ketat¹²

LITERATUR DAN HIPOTESIS PENELITIAN

1. Konseptualisasi Investasi dan Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan suatu bentuk aktivitas investasi yang dijalankan berdasarkan prinsip-prinsip hukum Islam, yang secara eksplisit melarang unsur-unsur seperti riba, gharar, dan maysir. Konsep ini bertujuan menciptakan sistem keuangan yang adil, transparan, dan berkelanjutan. Instrumen yang digunakan mencakup saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah. Investasi dalam Islam tidak hanya dilihat sebagai aktivitas ekonomi, tetapi juga sebagai bagian dari ibadah dan tanggung jawab sosial (hisbah), sebagaimana dikemukakan dalam maqashid syariah yang menekankan pada perlindungan harta dan keadilan ekonomi. Permasalahan utama dalam implementasi investasi syariah di Indonesia adalah belum sinkronnya peraturan OJK dengan fatwa DSN-MUI, lemahnya literasi hukum investor, serta belum optimalnya mekanisme penyelesaian sengketa yang sesuai syariah. Oleh karena itu, perlu adanya pendekatan regulatif yang harmonis antara hukum positif dan hukum Islam, serta edukasi dan penguatan kelembagaan syariah.

2. Kerangka Teori dan Manfaat Penelitian

Secara teoritis, penelitian ini berlandaskan pada **maqashid syariah** sebagai teori akbar, yang bertujuan menjaga agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta. Dalam konteks investasi dan pasar modal syariah, prinsip ini menuntut adanya kejelasan hukum, perlindungan hak investor, dan larangan terhadap praktik yang merugikan secara moral dan finansial. Dalam penerapannya, teori hisbah juga relevan untuk mengatur hubungan muamalah secara adil dan transparan.

Penelitian ini bermanfaat secara praktis bagi:

- Regulator (OJK dan DSN-MUI): untuk memperbaiki dan menyinergikan regulasi.
- Investor dan pelaku pasar: sebagai dasar pengambilan keputusan hukum dan investasi.
- Akademisi dan peneliti: sebagai rujukan ilmiah dalam pengembangan hukum investasi syariah.

3. Rumusan dan Hipotesis Penelitian

Penelitian ini bertujuan menganalisis tantangan regulasi dalam investasi dan pasar modal syariah serta menawarkan solusi berdasarkan prinsip hukum Islam dan hukum positif. Berdasarkan rumusan masalah dan teori yang digunakan. Hipotesis mendasari pentingnya reformasi hukum dan kebijakan publik dalam menciptakan ekosistem investasi yang adil, etis, dan berkelanjutan sesuai dengan nilai-nilai Islam.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kualitatif dengan pendekatan yuridis normatif, yang berfokus pada analisis regulasi hukum terkait investasi dan pasar modal syariah. Pendekatan yuridis normatif digunakan untuk mengkaji norma-norma hukum yang berlaku dalam investasi syariah serta melihat sejauh mana regulasi yang ada mampu memberikan kepastian hukum bagi investor dan pelaku pasar. Subjek penelitian dalam studi ini meliputi regulasi pasar modal syariah, termasuk peraturan yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), serta Undang-Undang yang mengatur investasi dan pasar modal di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga menganalisis berbagai kasus hukum yang pernah terjadi dalam investasi syariah, baik di tingkat nasional maupun internasional, untuk memahami tantangan dan hambatan yang ada.¹³

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi kepustakaan, yang mencakup analisis terhadap peraturan perundang-undangan, fatwa DSN-MUI, putusan pengadilan, jurnal akademik, serta laporan dari lembaga keuangan syariah. Studi ini juga menggunakan berbagai referensi dari penelitian sebelumnya yang membahas hukum investasi

¹² Nurwita, Ikhsan Fajri, Zuliani, Zulfan Yusuf, And Yuni Ayu Safitri. 2023. "Dampak Saham Syariah, Obligasi Syariah (Sukuk), Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia (Studi Kasus 2011-2020)." *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)* 9(6):2423–31.

¹³ Nasution, Fattah Abdul. 2023. *METODE PENELITIAN KUALITATIF*. 1st Ed. Bandung.

dan pasar modal syariah untuk memberikan dasar teoretis yang kuat dalam pembahasan.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif-analitis, di mana data yang diperoleh dianalisis secara mendalam untuk mengidentifikasi tantangan hukum dalam investasi dan pasar modal syariah serta solusi yang dapat diterapkan. Analisis dilakukan dengan cara membandingkan regulasi yang berlaku dengan prinsip-prinsip hukum Islam, serta melihat praktik penyelesaian sengketa dalam investasi syariah. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan pendekatan komparatif untuk membandingkan sistem regulasi pasar modal syariah di Indonesia dengan negara lain yang memiliki sistem hukum syariah yang lebih matang.

Dengan menggunakan metode ini, penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai tantangan hukum dalam investasi dan pasar modal syariah serta menawarkan solusi konkret yang dapat diterapkan oleh regulator, investor, dan pelaku pasar untuk meningkatkan kepastian hukum di sektor ini.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Pengertian Pasar Modal Syariah

Dasar dari sebuah ekonomi merupakan kegiatan yang tidak terlepas dari harta dan benda. Kegiatan tersebut dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi apabila terdapat transaksi ekonomi antara satu pihak dengan pihak lainnya. Pasar Modal Syariah merupakan salah satu bentuk kegiatan ekonomi di Indonesia. Dalam pengertian klasik, pasar modal syariah diartikan sebagai suatu bidang usaha yang berfokus pada perdagangan surat-surat berharga, seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi, serta efek-efek lain pada umumnya. Pasar modal syariah dapat didefinisikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi, serta menjauhi segala bentuk yang dilarang oleh syariah, seperti riba, perjudian, spekulasi, dan sejenisnya. Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003, bersamaan dengan penandatanganan Nota Kesepahaman (MoU) antara BAPEPAM-LK dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Secara umum, dapat disimpulkan bahwa pasar modal syariah merupakan pasar modal yang operasionalnya berlandaskan pada konsep syariah, di mana setiap perdagangan surat berharga dilakukan dengan mematuhi ketentuan yang ditetapkan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.¹⁴

Pasar modal syariah merupakan sebuah sarana untuk berinvestasi dalam usaha produktif yang memenuhi kriteria investasi sesuai dengan syariat Islam. Perkembangan pasar modal syariah tidak dapat dipisahkan dari kemajuan keuangan Islam (Islamic finance), yang secara umum mencerminkan penerapan prinsip-prinsip hukum Islam dalam ranah kehidupan komersial. Dasar hukum yang mendasari pasar modal syariah dijelaskan dalam surat Al-Baqarah ayat 275. Pasar modal, sebagai salah satu komponen penting dalam sistem perekonomian nasional, memiliki peran yang sangat signifikan. Fungsi pasar modal syariah mencakup alternatif investasi, sumber dana jangka panjang, alat restrukturisasi modal perusahaan, dan sarana untuk melaksanakan divestasi. Pasar modal syariah haruslah bebas dari transaksi yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.¹⁵

Pasar modal memainkan peran yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara, mengingat pasar modal melaksanakan dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Darmadji dan Fakhruddin, 2001). Dalam konteks fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas yang memungkinkan terjadinya pertemuan antara dua kepentingan, yaitu pihak pemilik kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Dengan adanya pasar modal, pemilik kelebihan dana memiliki kesempatan untuk menginvestasikan dananya dengan harapan mendapatkan keuntungan (return), sedangkan perusahaan (emiten) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu ketersediaan dana operasional perusahaan. Dalam hal fungsi keuangan, pasar modal memberikan peluang dan kesempatan bagi pemilik dana untuk memperoleh keuntungan (return) sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.¹⁶

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 mengenai Pasar Modal (UUPM) mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, serta mencakup perusahaan publik yang

¹⁴ Supriadi, Iman, Rahma Ulfa Maghfiroh, And Oktaviani Permatasari. 2023. "Meningkatkan Ekonomi Berkeadilan: Solusi Pasar Modal Syariah Di Indonesia." *JIEP: Journal Of Islamic Economics And Philanthropy* 6(1):1-19.

¹⁵ Toha, Mohamad, Agnes Manaku Cahyatria, And Afif Zamroni Muhamad. 2020. "Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia." *Al-Tsaman: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam* 2(1):135-44.

¹⁶ Hadiyanto, Redi, And Lina Pusvisasari. 2021. "ASPEK HUKUM PASAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA." *TAHKIM, Jurnal Peradaban Dan Hukum Islam* 4(2):65-84.

berhubungan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang terkait dengan efek tersebut. Berdasarkan ketentuan UUPM, istilah pasar modal syariah dapat dipahami sebagai kegiatan dalam pasar modal sesuai dengan ketentuan yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pengertian pasar modal syariah merujuk pada aktivitas pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariat Islam. Secara umum, pasar modal syariah diartikan sebagai aktivitas yang berkaitan dengan perdagangan efek dan penawaran umum, di mana semua kegiatan tersebut dijalankan sesuai dengan ketentuan syariah.¹⁷

Meskipun didasarkan pada aturan Islam, praktik pasar modal syariah membuka kesempatan bagi siapa saja untuk menjadi investor, tanpa memandang latar belakang agama, suku, atau ras. Selain itu, aktivitas yang dilakukan dalam pasar modal syariah tidak jauh berbeda dengan pasar modal konvensional, dengan hanya terdapat beberapa karakteristik yang membedakan keduanya.

B. Tantangan Hukum dalam Investasi dan Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah telah berkembang menjadi alternatif investasi yang menarik bagi para investor, khususnya bagi individu yang ingin memastikan bahwa keputusan investasi mereka sejalan dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Pasar modal syariah menawarkan potensi besar bagi investor Muslim di era modern, diiringi dengan pertumbuhan global, inovasi produk, serta dukungan regulasi yang kuat. Namun, tantangan seperti edukasi, likuiditas, dan standar yang konsisten perlu diatasi agar pasar ini dapat berkembang lebih optimal.¹⁸

Dengan berbagai manfaat yang dimilikinya, seperti kesesuaian dengan nilai-nilai Islam, diversifikasi portofolio, fokus pada keberlanjutan, dan tingkat transparansi yang tinggi, pasar modal syariah dapat menjadi pilihan utama bagi investor Muslim yang mencari investasi yang aman dan etis. Pasar modal syariah merupakan sebuah segmen dari pasar modal yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah Islam. Oleh karena itu, semua instrumen keuangan yang diperdagangkan di dalamnya harus mematuhi hukum-hukum Islam, yang melarang praktik riba (bunga), gharar (ketidakpastian), dan maysir (perjudian). Instrumen keuangan yang umum diperdagangkan dalam pasar modal syariah meliputi saham syariah, sukuk (obligasi syariah), dan reksa dana syariah.¹⁹

Salah satu aspek krusial dari pasar modal syariah adalah kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah dalam berinvestasi. Hal ini mencakup pemilihan saham syariah, penerapan konsep penyaringan saham syariah, serta pengaruh pengumuman kepatuhan syariah terhadap imbal hasil saham. Selain itu, manfaat dari pasar modal syariah bagi investor Muslim juga telah menjadi fokus dalam berbagai kajian akademis. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dapat berperan sebagai mediator antara struktur modal dan pertumbuhan perusahaan dalam konteks imbal hasil saham syariah.²⁰

Pasar modal syariah menghadapi beberapa tantangan yang signifikan, di antaranya:

1. Kurangnya literasi hukum dan ekonomi syariah. Sebagian besar pelaku pasar dan masyarakat umum masih kurang memahami prinsip-prinsip syariah secara utuh, termasuk dalam hal penerapan prinsip-prinsip tersebut dalam konteks investasi.
2. Keterbatasan instrumen investasi syariah. Meskipun perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan, jumlah instrumen investasi syariah yang tersedia masih terbatas jika dibandingkan dengan instrumen investasi konvensional.
3. Regulasi yang belum sempurna: Peraturan yang berlaku sering kali tidak cukup jelas atau belum mencakup semua aspek yang terkait dengan pasar modal syariah. Hal ini dapat mengakibatkan kebingungan di kalangan investor serta pelaku pasar modal.

Peluang pasar modal di era modern diantaranya:

¹⁷ Geno Berutu, Ali. 2020. *PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA (Konsep Dan Produk)*. Edited By E. F. Yudiana. Salatiga: Lembaga Penelitian Dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LP2M) IAIN Salatiga.

¹⁸ Hariawan, Hapsari Dinar Afifa, And Clarashinta Canggih. 2022. "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Di Pasar Modal Syariah: Studi Kasus Di Kota Surabaya." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 9(4):495–511. Doi: 10.20473/Vol9iss20224pp495-511.

¹⁹ Iswanto, Budi. 2020. *TANTANGAN EKONOMI SYARIAH ZAMAN MODERN*. Vol. 2. E.

²⁰ Sri, Erma, Hastuti, 2017. "SUKUK TABUNGAN: INVESTASI SYARIAH PENDORONG PEMBANGUNAN EKONOMI INKLUSIF." *Jurisprudence* 7(2):114–22.

a. Pertumbuhan pasar syariah global

Seiring dengan meningkatnya kesadaran dan permintaan akan produk keuangan yang sesuai syariah, pasar modal syariah telah mengalami pertumbuhan yang signifikan. Banyak negara, termasuk Indonesia, Malaysia, dan negara-negara di Timur Tengah, aktif mengembangkan dan mempromosikan berbagai instrumen keuangan syariah. Saat ini, terdapat peningkatan permintaan global terhadap produk-produk keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah. Hal ini didorong oleh populasi umat Muslim yang terus bertambah serta kesadaran yang lebih tinggi akan pentingnya investasi sesuai syariah.

b. Inovasi dan diversifikasi produk

Di era modern, inovasi terus terjadi dalam pengembangan produk-produk keuangan syariah. Ini termasuk pengembangan sukuk berkelanjutan (green sukuk) serta instrumen-instrumen lain yang menggabungkan prinsip syariah dengan konsep-konsep keberlanjutan.

c. Kemajuan teknologi

Teknologi finansial (fintech) membawa revolusi dalam industri keuangan, termasuk pasar modal syariah. Dengan adanya fintech, investasi syariah menjadi lebih mudah diakses oleh masyarakat luas melalui platform digital. Ini memungkinkan lebih banyak investor muslim untuk berpartisipasi dalam pasar modal syariah.

d. Dukungan regulasi

Banyak negara telah mengembangkan kerangka regulasi yang mendukung perkembangan pasar modal syariah. Misalnya, di Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memberikan fasilitas dan regulasi khusus untuk mendukung ekosistem keuangan syariah. Banyak negara dengan populasi Muslim besar memiliki regulasi yang mendukung perkembangan pasar modal syariah. Pemerintah dan lembaga regulator seringkali menyediakan berbagai insentif dan infrastruktur yang mendukung pertumbuhan pasar ini.²¹

Salah satu tantangan utama yang dihadapi adalah minimnya pemahaman dan edukasi mengenai pasar modal syariah di kalangan masyarakat. Banyak individu masih belum mengetahui perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dan pasar modal syariah, serta berbagai keuntungan yang ditawarkan oleh pasar modal syariah. Selain itu, rendahnya tingkat literasi keuangan masyarakat terhadap produk-produk pasar modal syariah juga menjadi suatu kendala. Oleh karena itu, diperlukan upaya edukasi yang lebih intensif untuk meningkatkan partisipasi dan investasi dalam produk-produk syariah. Di samping itu, likuiditas sering kali menjadi permasalahan dalam pasar modal syariah, karena instrumen keuangan syariah cenderung tidak memiliki tingkat likuiditas yang setara dengan produk-produk konvensional, yang dapat menyulitkan investor dalam melakukan pembelian atau penjualan aset mereka secara cepat.²²

Meskipun terdapat upaya untuk menstandarisasi produk dan praktik syariah di berbagai negara, perbedaan dalam interpretasi hukum syariah dapat mengakibatkan kurangnya konsistensi dalam produk keuangan syariah di pasar global. Tidak semua perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan syariah; hanya perusahaan yang aktivitas bisnisnya sesuai dengan prinsip syariah yang dapat dimasukkan ke dalam indeks syariah. Hal ini membatasi pilihan investasi bagi para investor. Perbedaan interpretasi hukum syariah yang berlaku di berbagai negara atau yang dinyatakan oleh berbagai ulama dapat menimbulkan tantangan dalam proses standarisasi produk keuangan syariah, sehingga menyulitkan para investor yang beroperasi di berbagai yurisdiksi.

Dalam sistem ekonomi konvensional, seseorang melakukan investasi dengan motif yang berbeda-beda, di antaranya untuk memenuhi kebutuhan likuiditas, menabung dengan tujuan mendapatkan pengembalian yang lebih besar, merencanakan pensiun, untuk berspekulasi, dan lain sebagainya. Begitu pula dalam ekonomi Islam, investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Al-Qur'an dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (iḥtikār) terhadap harta yang dimiliki. Islam memiliki sistem perekonomian yang diselenggarakan dalam rangka mewujudkan kesejahteraan kehidupan manusia baik secara material maupun non material.²³

²¹ Iswanto, Budi. 2020. *TANTANGAN EKONOMI SYARIAH ZAMAN MODERN*. Vol. 2. E.

²² Lestari, Rani Nur Indah, Miftahul Huda, And Abdul Karman. 2020. "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI MINAT INVESTASI DI PASAR MODAL SYARIAH PADA MAHASISWA FEBI IAIN FATTAHUL MULUK PAPUA." *OIKONOMIKA : Jurnal Kajian Ekonomi Dan Keuangan Syariah* 1(1):1–21.

²³ Pardiansyah, Elif. 2017. "Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis Dan Empiris." *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 8(2):337–73. Doi: 10.21580/Economica.2017.8.2.1920.

C. Kasus Hukum dalam Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah di Indonesia, meskipun telah mengalami perkembangan yang signifikan, masih menghadapi sejumlah tantangan hukum yang berkaitan dengan ketidakpatuhan terhadap prinsip syariah. Beberapa permasalahan yang sering muncul adalah sebagai berikut:

- Saham dan instrumen yang tidak sesuai dengan syariah. Terdapat sejumlah perusahaan yang terdaftar di bursa saham, di mana produk atau aktivitas usahanya tidak memenuhi kriteria syariah, terutama terkait dengan praktik riba atau investasi dalam industri yang dianggap haram, seperti alkohol dan perjudian.
- Peraturan yang tumpang tindih. Dalam praktiknya, regulasi yang mengatur pasar modal syariah sering kali tumpang tindih dengan regulasi yang berlaku untuk pasar modal konvensional. Kondisi ini menambah kompleksitas bagi para investor serta pihak regulator.
- Kurangnya pengawasan dan penegakan hukum. Terdapat sejumlah kasus di mana terjadi kendala dalam penegakan aturan yang mengatur pelaksanaan investasi syariah, baik dari sisi regulasi maupun dalam pengawasan oleh otoritas yang berwenang.²⁴

Proses penyelesaian sengketa investasi dilaksanakan melalui dua jalur, yaitu jalur pengadilan (litigasi) dan jalur di luar pengadilan (non-litigasi). Proses litigasi merupakan mekanisme penyelesaian sengketa yang dilakukan melalui persidangan di pengadilan, di mana para pihak yang bersengketa saling berhadapan untuk mempertahankan hak-hak mereka di hadapan hakim yang memiliki kewenangan penuh untuk memberikan keputusan akhir mengenai sengketa tersebut.

Meskipun proses penyelesaian sengketa melalui jalur litigasi dapat menghasilkan kesepakatan akhir yang bersifat win-lose solution, terdapat kelemahan dari proses ini, yaitu lamanya waktu penyelesaian yang diperlukan akibat adanya serangkaian pertukaran bukti dan argumen antara para pihak. Dalam konteks ini, hasil akhir dari litigasi akan menentukan pemenang dan pihak yang kalah, yang mendorong masing-masing pihak untuk membuktikan masalah yang dihadapi dengan berbagai cara. Selain itu, dalam penyelesaian sengketa melalui proses pengadilan, penggunaan jasa pengacara seringkali diperlukan, sehingga biaya yang dikeluarkan tidaklah sedikit. Oleh karena itu, banyak masyarakat memilih untuk opti pada penyelesaian melalui proses nonformal atau jalur non-litigasi.²⁵

Perlindungan hukum dimaknai sebagai perlindungan yang diberikan kepada subjek hukum, yakni orang atau badan hukum ke dalam bentuk perangkat baik yang bersifat preventif maupun yang bersifat represif. Satjipto Rahardjo menyebutkan bahwa perlindungan hukum adalah memberikan pengayoman kepada hak asasi manusia yang dirugikan orang lain dan perlindungan tersebut diberikan kepada masyarakat agar mereka dapat menikmati semua hak-hak yang diberikan oleh hukum atau dengan kata lain berbagai upaya hukum yang harus diberikan oleh aparat penegak hukum untuk memberikan rasa aman, baik secara pikiran maupun fisik dari gangguan dan ancaman dari pihak manapun.²⁶

Berdasarkan hasil analisis, berikut beberapa kasus hukum dalam pasar modal syariah:

1. Ketidaktegasaan regulasi dan implementasi prinsip syariah

Salah satu tantangan utama dalam investasi dan pasar modal syariah adalah ketidaktegasaan regulasi dalam mengakomodasi prinsip syariah secara menyeluruh. Meskipun Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengeluarkan berbagai peraturan terkait efek syariah, seperti POJK No. 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal, serta fatwa-fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), masih terdapat perbedaan interpretasi dalam penerapannya.²⁷

Sebagai contoh, dalam penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2020), ditemukan bahwa masih ada produk investasi yang diklaim sebagai syariah, tetapi mengandung unsur gharar dan maysir. Salah satu contohnya adalah produk reksa dana syariah berbasis saham yang ternyata memiliki eksposur terhadap perusahaan yang aktivitas bisnisnya tidak sepenuhnya sesuai dengan prinsip syariah. Hal ini terjadi karena masih ada perbedaan standar antara

²⁴ Sanchez, Liliana Alba, And Satory Agus Mustaqim. 2020. "Interpretasi Hukum Perkara Penipuan Online Modus Investasi Undang-Undang No.42/2009 Dan-Undang No25/2007." *Borneo Law Review* 4(2):142–54.

²⁵ Syafi, M., Budi Santoso, Muhammad Nur Husen, And Zakiyyah Ilma Ahmad. 2024. "Restrukturisasi Syariah : Upaya Penyelesaian Cidera Janji (Wanprestasi) Investasi Syariah." *Online) Terakreditasi Nasional. SK XV(2):2549–4171.*

²⁶ Tirthayasa, Ikhsan, Nyulistiowati Suryanti, And Susilowati Dajaan. 2019. "Jurnal Hukum Tentang Investasi Syariah Dalam Industri Halal Menurut Aturan Penanaman Modal." *Padjajaran University* 1–25.

²⁷ Halomoan, Putra. 2018. "PENERAPAN KEPASTIAN HUKUM DALAM TRANSAKSI BISNIS DAN IMPLIKASINYA TERHADAP KEGIATAN." *LABATILA: Jurnal Ilmu Ekonomi Islam* 1(2):99–120.

regulasi OJK dan fatwa DSN-MUI, yang menyebabkan ketidakpastian bagi investor yang ingin berinvestasi secara syariah.

Dari perspektif hukum Islam, regulasi yang tidak tegas ini bertentangan dengan prinsip maqashid syariah, yang mengedepankan kejelasan hukum dalam transaksi ekonomi. Menurut teori hukum Islam yang dikemukakan oleh Al-Ghazali, ketidakjelasan dalam kontrak atau akad dapat menyebabkan ketidakadilan bagi salah satu pihak. Oleh karena itu, untuk menjawab tantangan ini, diperlukan harmonisasi regulasi antara otoritas keuangan dan lembaga fatwa agar tercipta keselarasan hukum yang lebih jelas dan tegas dalam investasi syariah.²⁸

2. Penyelesaian sengketa yang tidak optimal

Dalam investasi syariah, penyelesaian sengketa menjadi salah satu aspek krusial yang belum memiliki sistem yang optimal. Di Indonesia, meskipun telah terdapat Badan Arbitrase Syariah Nasional (BASYARNAS) sebagai lembaga penyelesaian sengketa berbasis syariah, banyak investor dan pelaku pasar yang masih lebih memilih menyelesaikan sengketa melalui pengadilan umum.

Studi yang dilakukan oleh Yusuf (2021) menunjukkan bahwa banyak investor syariah tidak memahami mekanisme penyelesaian sengketa di basyarnas, sehingga lebih memilih jalur litigasi yang belum sepenuhnya mengakomodasi prinsip syariah. Padahal, dalam teori hisbah dalam hukum Islam, penyelesaian sengketa dalam transaksi ekonomi seharusnya dilakukan dengan mengedepankan prinsip musyawarah dan keadilan.²⁹

Salah satu kasus yang mencerminkan tantangan ini adalah kasus Dana Gas di Uni Emirat Arab pada tahun 2017, di mana perusahaan mengklaim bahwa obligasi syariah (sukuk) yang mereka terbitkan tidak sah menurut syariah, sehingga menolak untuk membayar kewajiban kepada investor. Kasus ini menunjukkan bagaimana ketidakjelasan regulasi dan mekanisme penyelesaian sengketa dapat digunakan sebagai celah hukum untuk menghindari kewajiban dalam investasi syariah. Oleh karena itu, perlu ada penguatan peran basyarnas dan sosialisasi yang lebih luas mengenai mekanisme penyelesaian sengketa syariah agar investor memiliki kepastian hukum yang lebih kuat.

D. Solusi untuk Mengatasi Tantangan Hukum dalam Investasi dan Pasar Modal Syariah

Strategi-strategi yang perlu dilakukan untuk mengembangkan pasar modal syariah di Indonesia yaitu sebagai berikut:

1. Keluarnya UU pasar modal syariah diperlukan untuk mendukung pembentukan pasar modal syariah sesegera mungkin. Walaupun hal ini tidak lepas dari konteks permasalahan yang akan dihadapi pasar yang berhubungan dengan pasar modal (Sebagaimana maraknya bank syariah setelah terjadinya krisis 1997. Namun perlu dipikirkan cara untuk mendorong keluarnya legitimasi dari Bapepam dan Pemerintah).
2. Perlu keaktifan dari pelaku bisnis (pengusaha) muslim untuk membentuk kehidupan ekonomi yang Islami. Hal ini guna memotivasi meningkatkan image pelaku pasar terhadap keberadaan instrumen pasar modal yang sesuai dengan syariah.
3. Diperlukan rencana jangka pendek maupun jangka panjang oleh Bapepam untuk mengakomodir perkembangan instrumen-instrumen syariah dalam pasar modal. Sekaligus merencanakan keberadaan pasar modal syariah di tanah air.³⁰

Adapun Solusi lain yang dapat dilakukan diantaranya;

1. Harmonisasi Regulasi dan Fatwa Syariah

Salah satu solusi utama dalam mengatasi ketidakjelasan hukum dalam investasi syariah adalah harmonisasi antara regulasi yang diterbitkan oleh OJK dan fatwa yang dikeluarkan oleh dsn – mui. Saat ini, terdapat beberapa perbedaan dalam standar kepatuhan syariah antara peraturan ojk dan fatwa dsn-mui, yang menyebabkan ketidakpastian bagi

²⁸ Suadi, Amran. 2018. “PELUANG DAN TANTANGAN LEMBAGA KEUANGAN SYARIAH DALAM MENGHADAPI ERA PASAR BEBAS / OPPORTUNITIES AND CHALLENGES OF SHARIA FINANCIAL INSTITUTIONS IN DEALING WITH FREE MARKET.” *Jurnal Hukum Dan Peradilan* 7(1):1. Doi: 10.25216/Jhp.7.1.2018.1-22.

²⁹ Lestari, Rani Nur Indah, Miftahul Huda, And Abdul Karman. 2020. “FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI MINAT INVESTASI DI PASAR MODAL SYARIAH PADA MAHASISWA FEBI IAIN FATTAHUL MULUK PAPUA.” *OIKONOMIKA : Jurnal Kajian Ekonomi Dan Keuangan Syariah* 1(1):1–21.

³⁰ Melia Salviana, Fries. 2018. “KEPASTIAN HUKUM PENERAPAN BILATERAL INVESTMENT TREATY DALAM PELAKSANAAN INVESTASI DI INDONESIA.” *PERSPEKTIF* 23(3):184–91.

investor.³¹

Menurut penelitian Ahmad & Zulkifli (2022), negara-negara seperti Malaysia telah berhasil mengimplementasikan sistem Shariah Governance Framework (SGF), yang memastikan bahwa semua produk investasi syariah diawasi secara ketat oleh badan regulasi dan dewan syariah secara bersamaan. Indonesia dapat mengadopsi pendekatan serupa dengan memperkuat sinergi antara ojk dsn-mui, serta lembaga pengawas keuangan syariah lainnya untuk memastikan keselarasan antara regulasi dan prinsip syariah.³²

2. Penguatan Peran Pengawas dan Edukasi bagi Investor

Minimnya pemahaman investor terhadap aspek hukum dalam investasi syariah merupakan tantangan yang perlu segera diatasi. Studi Yusuf (2021) menunjukkan bahwa banyak investor ritel tidak memahami risiko hukum yang terkandung dalam produk investasi syariah, yang menyebabkan mereka rentan terhadap praktik investasi bodong berkedok syariah.

Sebagai solusi, diperlukan peningkatan transparansi dan edukasi yang lebih luas mengenai hukum investasi syariah. Regulator dapat memperkuat disclosure requirements dalam produk investasi syariah, sehingga investor dapat dengan mudah mengakses informasi terkait kepatuhan syariah suatu produk. Selain itu, program literasi keuangan syariah harus lebih digalakkan melalui sosialisasi, seminar, serta modul edukasi yang dapat diakses oleh masyarakat umum.

3. Penguatan Mekanisme Penyelesaian Sengketa Berbasis Syariah

Untuk meningkatkan kepastian hukum dalam investasi syariah, diperlukan penguatan mekanisme penyelesaian sengketa yang berbasis hukum Islam. Salah satu langkah yang dapat diambil adalah meningkatkan peran basyarnas sebagai lembaga arbitrase syariah yang lebih dikenal dan lebih banyak digunakan oleh pelaku pasar.

Saat ini, hanya sedikit kasus sengketa investasi syariah yang diselesaikan melalui basyarnas. Menurut laporan OJK tahun 2022, mayoritas sengketa terkait investasi syariah masih diproses melalui pengadilan umum, yang tidak sepenuhnya mengakomodasi prinsip hukum Islam. Solusi yang dapat diterapkan adalah mewajibkan perjanjian investasi syariah untuk mencantumkan klausul penyelesaian sengketa melalui arbitrase syariah, sehingga investor dan pelaku pasar memiliki jalur hukum yang lebih sesuai dengan prinsip Islam.³³

Perkembangan pasar modal syariah yang telah dicapai merupakan hasil dari upaya keras yang dilaksanakan oleh regulator dan seluruh pemangku kepentingan dalam mengimplementasikan strategi pengembangan pasar modal syariah, yang tercantum dalam Rencana Induk Pasar Modal dan Industri Keuangan Non-Bank 2010-2014, serta Rencana Induk Pasar Modal 2005-2009. Perkembangan pasar modal syariah selama dua dekade terakhir patut mendapatkan apresiasi. Namun demikian, mengingat bahwa pangsa pasar produk syariah di pasar modal masih tergolong kecil, diperlukan strategi pengembangan yang terencana untuk mewujudkan pasar modal syariah yang memberikan kontribusi signifikan bagi perekonomian nasional, berkeadilan, serta melindungi kepentingan masyarakat. Beberapa aspek yang memerlukan pengembangan lebih lanjut meliputi regulasi, produk, sumber daya manusia, serta teknologi informasi. Selain itu, promosi dan edukasi mengenai pasar modal syariah juga perlu mendapatkan perhatian yang lebih besar (Membangun Sinergi Untuk Pasar Modal Syariah Yang Tumbuh, Stabil, Dan Berkelanjutan).³⁴

E. Kompleksitas Hukum Pasar Modal Syariah

Kompleksitas hukum pasar modal syariah mencakup berbagai aspek yang berkaitan dengan penerapan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan pasar modal. Pasar modal syariah harus mematuhi prinsip-prinsip syariah yang termaktub dalam hukum Islam. Di antara prinsip-prinsip tersebut, yang harus dihindari adalah riba (bunga), gharar

³¹ Mulyadi, M. Budi. 2018. "PENGARUH KUALITAS PELAYANAN PERIZINAN TERPADU DALAM MENINGKATKAN INVESTASI DAN PERTUMBUHAN UMKM." *Jurnal Hukum Mimbar Justitia* 4(1):112. Doi: 10.35194/Jhmj.V4i1.293.

³² Jazuli, Ahmad. 2018. "Eksistensi Tenaga Kerja Asing Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum Keimigrasian." *Jurnal Ilmiah Kebijakan Hukum* 12(1):89. Doi: 10.30641/Kebijakan.2018.V12.89-105.

³³ Wardo, Wardo, And Zainal Arif. 2020. "Bisnis Produk Halal Antara Peluang Dan Tantangan, Problematika Dan Solusinya." *Al-Ulum* 20(1):274-94. Doi: 10.30603/Au.V20i1.1170.

³⁴ Subadi, And Tiara Oliviarizky Toersina. 2018. "PERKEMBANGAN KONSEP ATAU PEMIKIRAN TEORITIK TENTANG DISKRESI BERBASIS INVESTASI DI DAERAH." *Mimbar Hukum - Fakultas Hukum Universitas Gadjah Mada* 30(1):17. Doi: 10.22146/Jmh.29222.

(ketidakpastian), dan maysir (judi). Oleh karena itu, perusahaan yang beroperasi di dalam pasar modal syariah wajib memastikan bahwa seluruh operasional dan transaksi mereka tidak melanggar prinsip-prinsip tersebut (Asril 2018).³⁵

Dalam aktivitas investasi terdapat elemen ketidakpastian, di mana investor tidak dapat mengetahui secara pasti keuntungan yang akan diperoleh. Dalam kondisi demikian, investor menghadapi risiko; semakin tinggi imbal hasil yang diharapkan, semakin besar pula risiko yang harus ditanggung. Risiko dapat didefinisikan sebagai ketidakpastian mengenai suatu keadaan yang akan terjadi di masa depan, berkaitan dengan keputusan yang diambil pada saat ini. Risiko muncul akibat adanya ketidakpastian. Risiko merupakan potensi bahwa seorang investor akan mengalami kegagalan dalam investasi yang dilakukannya, atau dapat juga diartikan sebagai kegagalan untuk memperoleh imbal hasil yang diharapkan. Risiko investasi dapat diartikan sebagai kemungkinan penyimpangan keuntungan yang diperoleh dari keuntungan yang diharapkan. Selain itu, risiko juga dapat diartikan sebagai kemungkinan adanya perbedaan antara imbal hasil aktual yang diperoleh dan imbal hasil yang diharapkan.³⁶

Dalam mengatasi berbagai kompleksitas dan tantangan, reformasi regulasi kepemilikan saham syariah perlu melibatkan pandangan dan pemikiran dari para pakar hukum ekonomi syariah. Pendekatan ini dapat memastikan bahwa regulasi tidak hanya memenuhi kebutuhan pasar modal syariah tetapi juga memberikan dasar yang kokoh untuk implementasi prinsip-prinsip hukum ekonomi syariah yang konsisten dan efektif. Dengan mengintegrasikan perspektif para ahli, regulasi dapat dihasilkan dengan lebih holistik dan memberikan panduan yang lebih efektif bagi para pelaku pasar modal, regulator, dan pemerintah untuk mengembangkan kerangka hukum yang sesuai dengan prinsip-prinsip ekonomi syariah dalam konteks kepemilikan saham.³⁷

Di Indonesia, pasar modal syariah diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), yang memainkan peranan krusial dalam menjamin agar pasar modal berfungsi sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku, baik yang bersifat positif nasional maupun yang berlandaskan prinsip syariah. Selain itu, Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) juga memiliki peranan penting dalam mengeluarkan fatwa mengenai transaksi dan produk pasar modal yang sesuai dengan ketentuan syariah. Produk keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan derivatif yang diperdagangkan di pasar modal syariah harus senantiasa disesuaikan dengan kaidah-kaidah syariah. Sebagai contoh, perusahaan yang menerbitkan saham syariah harus terlibat dalam kegiatan usaha yang halal, serta obligasi syariah harus berlandaskan pada prinsip ijarah atau mudharabah, bukan pada riba.³⁸

Produk keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan derivatif yang dapat diperdagangkan di pasar modal syariah harus disesuaikan dengan kaidah-kaidah syariah. Misalnya, perusahaan yang menerbitkan saham syariah harus memiliki kegiatan usaha yang halal, dan obligasi syariah harus berbasis pada prinsip ijarah atau mudharabah, bukan pada riba. Tidak semua produk pasar modal dapat diterima dalam pasar modal syariah. Oleh karena itu, perusahaan atau emiten perlu menjalani proses penilaian dan audit syariah untuk memastikan bahwa produk yang mereka tawarkan tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Proses ini sering melibatkan lembaga pengawasan syariah yang berkompeten. Terkadang, terdapat kesulitan dalam menyelaraskan konsep pasar modal dengan prinsip syariah. Misalnya, kesulitan dalam penentuan produk keuangan yang sah menurut syariah, atau perbedaan pendapat di antara para ulama mengenai interpretasi hukum syariah dalam konteks pasar modal. Pasar modal pada umumnya dikenal dengan tingkat volatilitasnya. Dalam pasar modal syariah, tantangan muncul karena perlu adanya penyesuaian untuk memastikan bahwa produk dan instrumen yang diperdagangkan tidak mengandung unsur spekulasi yang dilarang dalam syariah.³⁹

Dapat disimpulkan bahwa kompleksitas hukum pasar modal syariah melibatkan berbagai tantangan regulasi,

³⁵ Asril, Juli. 2018. "ASPEK HUKUM REKSADANA BERBENTUK KONTRAK INVESTASI KOLEKTIF DALAM HUKUM POSITIF DI INDONESIA." *Publisher: LPPM STIE Muhammadiyah Bandung* 2(3):233–53.

³⁶ Wissalam Bustami, Alek, Elvi Nilda, And Nevia Sukma Dewi. 2021. "PENGARUH EKSPEKTASI RETURN DAN RISIKO INVESTASI MINAT INVESTASI MAHASISWA DI GALERI INVESTASI IAIN KERINCI." *AL-FIDDOH* 2(2):66–74.

³⁷ Monasari, Septiani, And Slamet Riyanto. 2024. "Penerapan Prinsip Ekonomi Syariah Pada Investasi Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia." *JURNAL KEPASTIAN HUKUM DAN KEADILAN* 6(02):123.

³⁸ Wiyanti, Diana. 2013. "Perspektif Hukum Islam Terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor." *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM* 20(2):234–54.

³⁹ Anjani, Ega. 2024. "MODIFIKASI SYARIAH PADA KERANGKA RISIKO RETURN." *AKSIOMA AL-MUSAQOH: Jurnal Of Islamic Economics Anf Business Studies* 7(1):39–48.

kepatuhan syariah, serta kebutuhan untuk menjaga integritas pasar dengan prinsip-prinsip keuangan Islam.

F. Peran OJK dan DSN

OJK adalah lembaga yang berfungsi untuk mengawasi dan mengatur seluruh sektor jasa keuangan di Indonesia, termasuk perbankan, pasar modal, asuransi, dana pensiun, dan lembaga keuangan lainnya. OJK bertugas untuk menjaga stabilitas sistem keuangan, melindungi konsumen, serta meningkatkan inklusi keuangan di Indonesia. Dalam konteks keuangan syariah, OJK juga memiliki peran dalam mengatur lembaga-lembaga keuangan yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan DSN berperan penting dalam memastikan pasar modal syariah berjalan dengan baik. Namun, tantangan terbesar adalah untuk terus memperbaiki regulasi dan pengawasan seiring dengan dinamika pasar yang terus berkembang, serta menyelaraskan kebijakan yang mendukung pasar modal syariah dengan kebijakan ekonomi nasional.

Alasan pembentukan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) antara lain adalah semakin kompleks dan beragamnya produk jasa keuangan serta globalisasi industri jasa keuangan. Selain itu, salah satu pertimbangan dalam rencana pembentukan OJK adalah karena pemerintah berpendapat bahwa Bank Indonesia sebagai bank sentral telah gagal dalam mengawasi sektor perbankan. Kegagalan tersebut dapat dilihat dari krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1997, di mana sejumlah bank di Indonesia pada saat itu harus dilikuidasi.

Penting untuk dicatat bahwa dalam Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, pada bagian Penjelasan Umum dinyatakan bahwa pembentukan OJK bertujuan untuk mencapai mekanisme koordinasi yang lebih efektif dalam menangani masalah keuangan yang muncul di dalam sistem keuangan, sehingga dapat lebih menjamin tercapainya stabilitas sistem keuangan. Pengaturan dan pengawasan terhadap seluruh kegiatan keuangan tersebut harus dilakukan secara terintegrasi.⁴⁰

Hal ini juga merupakan konsekuensi dari globalisasi dalam sistem keuangan serta pesatnya kemajuan di bidang teknologi dan informasi, yang disertai dengan inovasi finansial yang telah menciptakan sistem keuangan yang sangat kompleks, dinamis, dan saling terkait antara subsektor keuangan, baik dalam produk maupun kelembagaan. Di samping itu, keberadaan lembaga jasa keuangan yang memiliki hubungan kepemilikan di berbagai subsektor keuangan juga telah menambah kompleksitas tersebut.⁴¹

Dewan Syariah Nasional (DSN) adalah lembaga yang berada di bawah Majelis Ulama Indonesia (MUI) yang berperan sebagai otoritas dalam menentukan fatwa-fatwa terkait keuangan dan ekonomi syariah di Indonesia. DSN bertanggung jawab untuk memberikan pedoman tentang apakah suatu produk atau transaksi keuangan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. DSN juga berperan dalam memastikan bahwa produk-produk keuangan syariah yang beredar di pasar tidak melanggar hukum Islam.⁴²

Ada peran OJK dalam menangani kasus investasi bodong yang ada di Indonesia maka peneliti akan menganalisis apakah peran OJK ini berpengaruh dalam menangani kasus investasi bodong di Indonesia atau tidak, sebelum itu kita lihat dulu Dasar hukum yang mengatur terkait dengan peranan OJK dalam melakukan pengawasan terhadap online trading yang dewasa ini mengalami perkembangan yang sangat pesat di Indonesia adalah:

1. Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan Nomor 21 Tahun 2011 yang terdapat pada Pasal 8 yaitu Otoritas Jasa Keuangan berhak memberikan sanksi kepada perusahaan efek yang melakukan pelanggaran terhadap Undang-Undang di bidang pasar modal, salah satunya berupa pencabutan izin oleh Otoritas Jasa Keuangan, atau peneraan sanksi terhadap pelanggarannya.
2. POJK No.13/POJK.02/2018 tentang Inovasi Keuangan Digital pada Sektor Jasa Keuangan.
3. Pasal 1 butir 17 UU ITE tentang kontrak elektronik. Berdasarkan pada Pasal 6 UU No. 21 Tahun 2011, tugas utama Otoritas Jasa Keuangan adalah melakukan pengaturan serta pengawasan terhadap:

⁴⁰ Arifka Sari, Annisa. 2018. "PERAN OTORITAS JASA KEUANGAN DALAM MENGAWASI JASA KEUANGAN DI INDONESIA." *SUPREMASI JURNAL HUKUM* 1(1):24-34.

⁴¹ Rahmawati, Novia, Desy Ria Sansitika, And Zul Azmi. 2019. "STUDENTS' PERSPECTIVES AND INTEREST TO INVEST IN SHARIA CAPITAL STOCK MARKET AS AN ALTERNATIVE TO BEGINNING INVESTORS." *Research In Accounting Journal* 2(2):287-93.

⁴² Rohmatun, Restu Argarinjani, And Kartini Endang Panggiarti. 2023. "PERAN OTORITAS JASA KEUANGAN (OJK) DALAM PENGAWASAN DAN PENCEGAHAN ILEGAL DI INDONESIA." *JURNAL MANEKSI* 12(2):365-68.

- a) Kegiatan Jasa keuangan Pada Sektor Perbankan Pengawasan oleh OJK dilakukan secara berkala dengan melalui pengawasan langsung (onsite supervision) dan pengawasan tidak langsung (off-site supervision).
- b) Kegiatan Jasa Keuangan Pada Sektor Pasar Modal Bidang pengawasan pada sektor pasar modal mempunyai tugas penyelenggaraan dengan sistem pengaturan dan pengawasan sektor pasar modal yang terintegrasi oleh keseluruhan kegiatan pada sektor jasa keuangan.
- c) Kegiatan jasa keuangan pada sektor Perasuransian, Lembaga Pembiayaan, Dana Pensiun, dan Lembaga Jasa Keuangan Lainnya.⁴³

KESIMPULAN

Pada saat ini, masyarakat semakin cerdas dalam mengelola pendapatan dan keuangan mereka, sehingga dapat memenuhi berbagai kebutuhan, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Meskipun didasarkan pada aturan Islam, praktik pasar modal syariah membuka kesempatan bagi siapa saja untuk menjadi investor, tanpa memandang latar belakang agama, suku, atau ras. Selain itu, aktivitas yang dilakukan dalam pasar modal syariah tidak jauh berbeda dengan pasar modal konvensional, dengan hanya terdapat beberapa karakteristik yang membedakan keduanya. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan DSN berperan penting dalam memastikan pasar modal syariah berjalan dengan baik. Namun, tantangan terbesar adalah untuk terus memperbarui regulasi dan pengawasan seiring dengan dinamika pasar yang terus berkembang, serta menyelaraskan kebijakan yang mendukung pasar modal syariah dengan kebijakan ekonomi nasional.

⁴³ Astawa, Ketut, Budi Santoso, Tri Setiady, Embang Herlambang, And Alin Kosasih. 2024. "Efektifitas OJK Dalam Penanganan Kasus Investasi Online Bodong Quotex Ditinjau Dari Hukum Investasi (Studi Kasus Platform Quotex)." *UNES LAW REVIEW* 6(4):1124–25. Doi: 10.31933/Unesrev.V6i4.

REFERENSI

- Anjani, Ega. 2024. "MODIFIKASI SYARIAH PADA KERANGKA RISIKO RETURN." *AKSIOMA AL-MUSAQOH: Jurnal of Islamic Economics Anf Business Studies* 7(1):39–48.
- Arifka Sari, Annisa. 2018. "PERAN OTORITAS JASA KEUANGAN DALAM MENGAWASI JASA KEUANGAN DI INDONESIA." *SUPREMASI JURNAL HUKUM* 1(1):24–34.
- Asril, Juli. 2018. "ASPEK HUKUM REKSADANA BERBENTUK KONTRAK INVESTASI KOLEKTIF DALAM HUKUM POSITIF DI INDONESIA." *Publisher: LPPM STIE Muhammadiyah Bandung* 2(3):233–53.
- Astawa, Ketut, Budi Santoso, Tri Setiady, Embang Herlambang, and Alin Kosasih. 2024. "Efektifitas OJK Dalam Penanganan Kasus Investasi Online Bodong Quotex Ditinjau Dari Hukum Investasi (Studi Kasus Platform Quotex)." *UNES LAW REVIEW* 6(4):1124–25. doi: 10.31933/unesrev.v6i4.
- Badriatin, Tine, Lucky Radi Rinandiyana, Sri Sudiarti, and Asep Saepudin. 2020. "INTRODUCING INVESTMENT CULTURE THROUGH CAPITAL MARKET." *JMM (Jurnal Masyarakat Mandiri)* 4(1):70. doi: 10.31764/jmm.v4i1.1752.
- Christanto Anaya Marbun, Eldbert. 2023. "MENGKAJI KEPASTIAN HUKUM DAN PERLINDUNGAN HUKUM INVESTASI DI INDONESIA MELALUI LEMBAGA ONLINE SINGLE SUBMISSION (OSS)." *Jurisprudence Commons, Law and Jurnal Program Magister Hukum FHUI* 2:16.
- Fathoni, Muhammad Anwar. 2020. "Potret Industri Halal Indonesia: Peluang Dan Tantangan." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 6(3):428. doi: 10.29040/jiei.v6i3.1146.
- Fitriyah, Anis, and Siti Barokah. 2021. "Analysis of Factors Affecting Public Interest in Investing in the Capital Market." *Islamic Accounting Journal* 1(1):50–63.
- Geno Berutu, Ali. 2020. *PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA (Konsep Dan Produk)*, edited by E. F. Yudiana. Salatiga: Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LP2M) IAIN Salatiga.
- Hadiyanto, Redi, and Lina Pusvisasari. 2021. "ASPEK HUKUM PASAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA." *TAHKIM, Jurnal Peradaban Dan Hukum Islam* 4(2):65–84.
- Halomoan, Putra. 2018. "PENERAPAN KEPASTIAN HUKUM DALAM TRANSAKSI BISNIS DAN IMPLIKASINYA TERHADAP KEGIATAN." *LABATILA: Jurnal Ilmu Ekonomi Islam* 1(2):99–120.
- Hariawan, Hapsari Dinar Afifa, and Clarashinta Canggih. 2022. "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Di Pasar Modal Syariah: Studi Kasus Di Kota Surabaya." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 9(4):495–511. doi: 10.20473/vol9iss20224pp495-511.
- Iswanto, Budi. 2020a. *TANTANGAN EKONOMI SYARIAH ZAMAN MODERN*. Vol. 2. E.
- Iswanto, Budi. 2020b. "TANTANGAN EKONOMI SYARIAH ZAMAN MODERN." *Journal of Cross-Border Islamic Studies* 2(1):2686–4460.
- Jazuli, Ahmad. 2018. "Eksistensi Tenaga Kerja Asing Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum Keimigrasian." *Jurnal Ilmiah Kebijakan Hukum* 12(1):89. doi: 10.30641/kebijakan.2018.v12.89-105.
- Kulsum, Ummi, and Tamimah. 2021. "Instrumen-Instrumen Investasi Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bodong." *BISEI: Jurnal Bisnis Dan Ekonomi Islam* 6(2):116–34.
- Kusumaningrum, Nurul, Septi Gustirina, and Yuswaton Andini. 2024. "Eco-Iqtishodi Analisis Return Dan Risiko Pada Investasi Syariah." *Eco-Iqtishodi Eco-Istishadi: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Keuangan Syariah* 6(1):100–114.
- Landra, Cakabawa Tuni Putu. 2018. "Hukum Investasi Dalam Industrialisasi Kepariwisata Bali." *Jurnal Magister Hukum Udayana* 7(1):100–121. doi: 10.24843/JMHU.2018.v07.i01.
- Lestari, Rani Nur Indah, Miftahul Huda, and Abdul Karman. 2020. "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI MINAT INVESTASI DI PASAR MODAL SYARIAH PADA MAHASISWA FEBI IAIN FATTAHUL MULUK PAPUA." *OIKONOMIKA: Jurnal Kajian Ekonomi Dan Keuangan Syariah* 1(1):1–21. doi: 10.53491/oikonomika.v1i1.63.
- Melia Salviana, Fries. 2018. "KEPASTIAN HUKUM PENERAPAN BILATERAL INVESTMENT TREATY DALAM PELAKSANAAN INVESTASI DI INDONESIA." *PERSPEKTIF* 23(3):184–91.
- Monasari, Septiani, and Slamet Riyanto. 2024. "Penerapan Prinsip Ekonomi Syariah Pada Investasi Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia." *JURNAL KEPASTIAN HUKUM DAN KEADILAN* 6(02):123. doi: 10.32502/khdk.v6i2.9099.
- Muchlis, Ridwan. 2018. "Analisis SWOT Financial Technology (Fintech) Pembiayaan Perbankan Syariah Di Indonesia (Studi Kasus 4 Bank Syariah Di Kota Medan)." *At-Tawassuth* 3(2):335–57.

- Mulyadi, M. Budi. 2018. "PENGARUH KUALITAS PELAYANAN PERIZINAN TERPADU DALAM MENINGKATKAN INVESTASI DAN PERTUMBUHAN UMKM." *Jurnal Hukum Mimbar Justitia* 4(1):112. doi: 10.35194/jhmj.v4i1.293.
- Nasution, Fattah Abdul. 2023. *METODE PENELITIAN KUALITATIF*. 1st ed. Bandung.
- Nurwita, Ikhsan Fajri, Zuliani, Zulfan Yusuf, and Yuni Ayu Safitri. 2023. "Dampak Saham Syariah, Obligasi Syariah (Sukuk), Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia (Studi Kasus 2011-2020)." *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)* 9(6):2423–31. doi: 10.35870/jemsi.v9i6.1718.
- Pardiansyah, Elif. 2017. "Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis Dan Empiris." *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 8(2):337–73. doi: 10.21580/economica.2017.8.2.1920.
- Rahmawati, Novia, Desy Ria Sansitika, and Zul Azmi. 2019. "STUDENTS' PERSPECTIVES AND INTEREST TO INVEST IN SHARIA CAPITAL STOCK MARKET AS AN ALTERNATIVE TO BEGINNING INVESTORS." *Research In Accounting Journal* 2(2):287–93.
- Rohmatun, Restu Argarinjani, and Kartini Endang Panggiarti. 2023. "PERAN OTORITAS JASA KEUANGAN (OJK) DALAM PENGAWASAN DAN PENCEGAHAN ILEGAL DI INDONESIA." *JURNAL MANEKSI* 12(2):365–68.
- Sanchez, Liliana Alba, and Satory Agus Mustaqim. 2020. "Interpretasi Hukum Perkara Penipuan Online Modus Investasi Undang-Undang No.42/2009 Dan-Undang No25/2007." *Borneo Law Review* 4(2):142–54.
- Sri, Erma, Hastuti Fakultas, and Ekonomi Jurusan Manajemen. 2017. "SUKUK TABUNGAN: INVESTASI SYARIAH PENDORONG PEMBANGUNAN EKONOMI INKLUSIF." *Jurisprudence* 7(2):114–22.
- SUADI, AMRAN. 2018. "PELUANG DAN TANTANGAN LEMBAGA KEUANGAN SYARIAH DALAM MENGHADAPI ERA PASAR BEBAS / OPPORTUNITIES AND CHALLENGES OF SHARIA FINANCIAL INSTITUTIONS IN DEALING WITH FREE MARKET." *Jurnal Hukum Dan Peradilan* 7(1):1. doi: 10.25216/jhp.7.1.2018.1-22.
- Subadi, Subadi, and Tiara Oliviarizky Toersina. 2018. "PERKEMBANGAN KONSEP ATAU PEMIKIRAN TEORITIK TENTANG DISKRESI BERBASIS INVESTASI DI DAERAH." *Mimbar Hukum - Fakultas Hukum Universitas Gadjah Mada* 30(1):17. doi: 10.22146/jmh.29222.
- Supriadi, Iman, Rahma Ulfa Maghfiroh, and Oktaviani Permatasari. 2023. "Meningkatkan Ekonomi Berkeadilan: Solusi Pasar Modal Syariah Di Indonesia." *JIEP: Journal of Islamic Economics and Philanthropy* 6(1):1–19.
- Syafi, M., Budi Santoso, Muhammad Nur Husen, and Zakkiyyah Ilma Ahmad. 2024. "Restrukturisasi Syariah : Upaya Penyelesaian Cidera Janji (Wanprestasi) Investasi Syariah." *Online) Terakreditasi Nasional. SK XV(2):2549–4171*.
- Tirthayasa, Ikhsan, Nyulistiowati Suryanti, and Susilowati Dajaan. 2019. "Jurnal Hukum Tentang Investasi Syariah Dalam Industri Halal Menurut Aturan Penanaman Modal." *Padjajaran University* 1–25.
- Toha, Mohamad, Agnes Manaku Cahyatria, and Afif Zamroni Muhamad. 2020. "Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia." *Al-Tsaman: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam* 2(1):135–44.
- Warto, Warto, and Zainal Arif. 2020. "Bisnis Produk Halal Antara Peluang Dan Tantangan, Problematika Dan Solusinya." *Al-Ulum* 20(1):274–94. doi: 10.30603/au.v20i1.1170.
- Wissalam Bustami, Alek, Elvi Nilda, and Nevla Sukma Dewi. 2021. "PENGARUH EKSPEKTASI RETURN DAN RISIKO INVESTASI MINAT INVESTASI MAHASISWA DI GALERI INVESTASI IAIN KERINCI." *AL-FIDDOH* 2(2):66–74.
- Wiyanti, Diana. 2013. "Perspektif Hukum Islam Terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor." *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM* 20(2):234–54.
- Yarham, M., Mara Rinaldi Pakpahan, and Ridwana Siregar. 2023. "HUKUM PERBANKAN SYARIAH DAN IMPLEMENTASINYA DI INDONESIA." *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah/* 8(3):177–85. doi: 10.30651/jms.v8i3.20431.