

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Negara Indonesia merupakan negara hukum yang kegiatan perekonomiannya didasarkan pada prinsip demokrasi ekonomi. Prinsip demokrasi ekonomi ini salah satunya tertuang dalam pasal 33 ayat (4) UUDNRI 1945 yang menjelaskan bahwa perekonomian nasional diselenggarakan atas dasar ekonomi yang berkeadilan, berkelanjutan, berwawasan lingkungan, kemandirian, dan menjaga keutuhan dan kesatuan ekonomi nasional. Kegiatan perekonomian yang berdasarkan prinsip demokrasi ekonomi diterapkan dalam pembangunan nasional. Dalam pembangunan nasional, pasar modal memiliki peran yang penting dalam rangka menggerakkan roda pembangunan nasional. Pasar modal dapat digunakan sebagai alternatif pendanaan bagi pengembangan dalam dunia usaha yang mempunyai peran strategis dalam rangka pelaksanaan pembangunan nasional.¹

Pasar modal juga memiliki fungsi lain yakni sebagai salah satu sarana investasi terhadap pemodal yang memiliki kelebihan dana. Perkembangan pada pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan sangat pesat. Pasar modal mencapai perkembangan yang puncaknya terjadi pada awal

¹Abdul Manan. **Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia**, Kencana, Jakarta , 2009. hlm 2.

tahun 1990an, tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi membuka peluang bagi perusahaan untuk mendapatkan dana selain melalui kredit perbankan.²

Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal menjadi landasan hukum dan bentuk kepastian hukum bagi pihak-pihak yang terkait dalam melakukan aktifitas di bidang pasar modal. Kalangan pengembang pasar modal pun menyadari perlunya potensi penghimpunan dana umat Islam. Hal ini Bapepam (saat ini OJK) meluncurkan pasar modal syariah pada tahun 2003 sekaligus nota kesepahaman (*memorandum of understanding* atau MOU) dengan DSN-MUI (singkatan dari Dewan Syariah Nasional dan Majelis Ulama Indonesia). DSN juga melakukan penandatanganan Nota Kesepahaman dengan PT. Danareksa Investment Management yang selanjutnya meresmikan Jakarta Islamic Index (JII) guna kepentingan syariah. Hingga saat ini tercatat 30 jenis saham yang diperdagangkan di JII.³

Ada beberapa hal yang mendasari pentingnya keberadaan suatu pasar modal yang berbasis Islami yakni:⁴

1. Harta yang melimpah jika tidak di investasikan dalam tempat yang tepat akan menjadi harta yang sia-sia. Selama ini harta orang Islam yang cukup melimpah itu diinvestasikan di negara non-Muslim yang memetik keuntungan bukan orang Islam;

²Mohammad Irsan, and Indra Surya. **Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia**, Kencana, Jakarta, 2004. hlm 2.

³*Ibid.* hlm 17

⁴Muhamad Firdaus, dkk. **Sistem Kerja Pasar Modal Syariah**, Renaisan, Jakarta , 2005. hlm 12-13

2. Fuqaha dan pakar ekonomi Islam telah membantu membuat surat berharga yang bernafaskan Islam sebagai alternatif bagi surat berharga yang beredar dan yang tidak sesuai dengan hukum Islam;
3. Melindungi penguasa dan pebisnis Muslim dari ulah pelaku spekulasi yang melakukan investasi atau pembiayaan surat-surat berharga;
4. Memberikan tempat bagi lembaga keuangan Islam serta ilmu terkait dengan teknik perdagangan. Sekaligus melakukan aktivitas sesuai dengan prinsip syariah.

Dalam ajaran agama Islam, investasi merupakan kegiatan *muamalah* yang dianjurkan bagi umat muslim untuk berinvestasi hartanya yang dimiliki menjadi produktif serta mendatangkan manfaat buat orang lain. Al-Quran secara tegas melarang kaum Muslim untuk melakukan penimbunan (*iktinaz*) terhadap harta yang dimilikinya (QS 9:33). Nabi Muhammad SAW menjelaskan dalam sebuah hadits

*“ketahuilah, siapa yang memelihara anak yatim, sedangkan anak yatim memiliki harta maka hendaklah ia membisniskannya (menginvestasikannya) janganlah ia membiarkan harta itu idle, sehingga harta itu berkurang lantaran zakat”.*⁵

Pasar modal syariah dapat dijadikan wadah untuk investasi yang berbasis Islami. Investasi dalam pasar modal baik pasar modal konvensional maupun pasar modal syariah selalu memiliki risiko (*risk*). Dalam melaksanakan investasi, seorang investor harus memahami adanya beberapa risiko:

⁵Adrian Sutedi, **Segi-Segi Hukum Pasar Modal**, Ghalia Indonesia, Jakarta, 2009. hlm 86.

a. Resiko Pasar

Resiko pasar terjadi karena terdapat pergerakan pasar secara menyeluruh, resiko pasar dapat berupa tingkat suku bunga dalam pasar sekunder sukuk dan nilai tukar uang mata asing.

b. Resiko Operasional

Resiko operasional timbul pada kegiatan bisnis yang terjadi sebagai akibat dari pengelolaan yang kurang tepat atau terjadi karena faktor eksternal yang muncul. Salah satu contoh resiko operasional antara lain resiko gagal pembayaran (default risk), aset rusak karena human error, bencana alam maupun kebakaran yang mengakibatkan harga pasar berubah.

c. Resiko Ketidaksesuaian Syariah

Resiko ketidaksesuaian syariah terjadi apabila terdapat instrumen pasar modal syariah yang diterbitkan tidak mengikuti kaidah atau prinsip syariah yang ditentukan dalam fatwa dewan syariah nasional dan majelis ulama Indonesia.⁶

Pasar modal syariah dari tahun ke tahun mengalami perkembangan yang sangat pesat. Perkembangan tersebut dibuktikan dengan pencapaian reksa dana syariah pada Desember 2016 mencapai nilai 14.914,63 milyar. Perkembangan juga terjadi pada investor pasar modal syariah antara lain:

⁶Pandji Anoraga dan Piji Pakarti. **Pengantar Pasar Modal**, PT. Rineka Cipta , Jakarta , 2001. hlm 78.

Tabel 1.1
Investor Pasar Modal Syariah

NO	Nama Efek	(Des-2015)	(Des-2016)	Prosentase%
1.	Jumlah Investor Pemegang Saham Syariah	101.385	150.085	56,91%
2.	Jumlah Pengguna Sistem Online Trading Syariah	4.908	12.283	150,26%
3.	Jumlah Pemegang Unit Penyertaan Reksa Dana Syariah	63.137	69,629	10,28%
4.	Jumlah Investor Pemegang Sukuk Koperasi	379	392	3,43%

Sumber: Buku dari Otoritas Jasa Keuangan Perkembangan Pasar Modal syariah⁷

Perkembangan jumlah investor pada pasar modal syariah tersebut sangat dimungkinkan terjadi hal-hal darurat yang tidak diperkirakan oleh para investor. Keadaan darurat (*force majeure*) didefinisikan sebagai keadaan memaksa diluar kehendak dari para pihak seperti misalnya perang, peristiwa bencana alam, pemogokan, huru-hara, turunnya bursa nilai efek yang terjadi secara mendadak (*crash*). Dampak dari adanya keadaan darurat ini dapat mengakibatkan turunnya

⁷Otoritas Jasa Keuangan, **Sinergi Menuju Pasar Modal Syariah yang Lebih Besar dan Berkembang**, Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, Jakarta, 2016, hlm19.

nilai efek yang sangat signifikan selain itu juga dapat mengakibatkan hilangnya asset yang dijadikan sebagai objek atau sebagai dasar transaksi dalam kegiatan pasar modal syariah, seperti contoh *underlying asset* dalam sukuk.

Ditengah maraknya instrumen investasi syariah, perlu dicermati bahwa minimnya aturan hukum yang menjadi payung hukum setiap kegiatan dan/ atau setiap transaksi syariah di pasar modal yang dirasakan sebagai ketidakjelasan aspek perlindungan terhadap investor atau nasabah pasar modal syariah⁸. Ketidakjelasan ini terdapat juga aturan yang mengatur mengenai keadaan darurat (*force majeure*). Keadaan darurat (*force majeure*) di bidang pasar modal hanya diatur dalam UUPM (UU No 8 tahun 1995). Undang-undang tersebut hanya dibuat untuk pasar modal konvensional, sedangkan dibidang pasar modal syariah masih belum ada pengaturan mengenai keadaan darurat.

Hal ini menimbulkan kekosongan hukum pada bidang hukum pasar modal syariah. Contoh keadaan darurat terjadi pada terror bom Thamrin Jakarta pada tanggal 14 Januari 2016 yang mengakibatkan sempat terganggunya bursa dalam pasar modal konvensional maupun syariah. Hal ini menandakan bahwa belum siapnya secara peraturan di bidang pasar modal syariah di Indonesia. Kasus lain terjadi di Amerika, ketika itu perusahaan East Cameron menerbitkan sukuk, dengan tipe sukuk Al-Musyarakah. Sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaan East Cameron ini menggunakan *Underlying Asset* berupa kilang penyedotan minyak lepas pantai.

Tanpa disangka topan dan badai menghempaskan kilang penyedotan minyak lepas pantai. Bencana topan dan badai tersebut membuat perusahaan East

⁸Adrian Sutedi, **Segi-segi Hukum Pasar Modal.**, Ghalia Indonesia. Jakarta , 2009. hlm 85.

Cameron tidak beroperasi lagi, sehingga East Cameron tidak mampu membayar sukuk. Hal ini membuat pengadilan di Amerika Serikat memutuskan *Underlying Asset* berupa kilang penyedotan minyak lepas pantai menjadi milik investor yang membeli sukuk Al-Musyarakah. Contoh kasus tersebut menandakan bahwa keadaan darurat (*Force Majeure*) tidak dapat diduga sebelumnya akan sangat mungkin terjadi, sehingga perlunya aturan yang melindungi investor dan emiten. Negara-negara yang mengeluarkan produk-produk pasar modal syariah harus juga melindungi investor dan emiten apabila terjadi keadaan darurat (*Force Majeure*). Salah satu contoh negara yang memberikan perlindungan apabila terjadi keadaan darurat (*Force Majeure*) adalah Malaysia.

Malaysia sebagai salah satu negara di Asia Tenggara (ASEAN), memiliki pasar modal syariah (Bursa Malaysia Islamic System) yang peraturannya sudah siap dalam segala hal. Termasuk dalam menghadapi keadaan darurat (*emergency situation*). Dalam menghadapi keadaan darurat (*emergency situation*) BMIS (Bursa Malaysia Islamic Market) telah mengatur dalam *rules of Bursa Suq Al-Sila*. *Bursa Suq Al-Sila* merupakan platform keuangan yang berbasis Islami yang didirikan untuk untuk mempermudah transaksi, kemudahan dalam melakukan pencairan dana serta mempermudah dalam menstrukturkan produk keuangan seperti deposit dalam industri yang berbasis Islami. *Rules of Bursa Suq Al-Sila* menjelaskan bahwa suatu keadaan darurat terjadi apabila suatu keadaan yang mengakibatkan efek buruk pada operasi pasar.

Keadaan darurat ini timbul diluar kemampuan para pihak (*external power*) dimana pihak tersebut tidak mampu melawan atau merubah hasil dari akibat terjadinya keadaan darurat. Keadaan darurat (*Force Majeure*) merupakan suatu

musibah yang secara hukum perlunya aturan yang dapat menghilangkan ataupun setidaknya mengurangi kondisi darurat tersebut. Dalam firman Allah SWT melalui surat Al-Baqarah ayat 185 Yang artinya:

“Allah menghendaki kemudahan bagimu dan tidak menghendaki kesusahan bagimu”.

Firman Allah SWT dalam surat Al Baqarah tersebut menandakan bahwa dalam menjalankan syariat Islam perlunya diberikan suatu keringanan apabila terjadi keadaan terpaksa serta unsur kurang mampu dan kesukaran umum yang menjadi akibat dari terjadinya *Force Majeure*.⁹ Investasi dalam pasar modal syariah di Indonesia yang semakin berkembang, akan sangat mungkin terjadi keadaan darurat (*Force Majeure*) seperti misalnya teror bom, bencana alam yang sering terjadi di Indonesia.

Belum adanya perlindungan hukum yang pasti apabila terjadi keadaan darurat (*force majeure*) dalam pasar modal syariah pada hukum positif di Indonesia. Sedangkan pada aturan di negara Malaysia terdapat aturan yang mengatur apabila terjadi keadaan darurat (*force majeure*) dalam *rules of Bursa Suq Al-Sila*. Malaysia mendeskripsikan *emergency situation (Force Majeure)* berbeda dengan Indonesia.

Berlatar belakang isu hukum yang penulis angkat di atas maka menurut pengamatan penulis, pengamatan tersebut patut dibahas lebih jauh lewat sebuah penelitian hukum yuridis normatif yang berjudul **“URGensi PENGATURAN KEADAAN DARURAT (FORCE MAJUERE) DALAM PASAR MODAL SYARIAH (STUDI PERBANDINGAN HUKUM DENGAN BURSA MALAYSIA ISLAMIC MARKET)”**. Judul penelitian tersebut diharapkan

⁹Fatchur Rahman, *Dasar-Dasar Pembinaan Hukum Fiqih Islam*, PT Al-Maarif, Bandung, 1993. hlm 505-506.

penelitian ini dapat menunjukkan urgensi pengaturan keadaan darurat (*Force Majeure*) dalam pasar modal syariah di Indonesia.

Sebelum membahas mengenai rumusan masalah, manfaat, tujuan dalam penelitian ini, penulis melampirkan penelitian terdahulu yang pernah berkaitan dengan penelitian yang penulis teliti sehingga dapat diketahui perbedaan antara penelitian ini yang penulis teliti dengan penelitian lainnya. Berikut tabel penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian yang penulis teliti:

TABEL 1.2
PENELITIAN TERDAHULU

NO	TAHUN	IDENTITAS PENULIS	JUDUL	RUMUSAN MASALAH	KETERANGAN
1	2009	Mochamad Hidayatur Rohman (Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya)	Reaksi Pasar Modal Syariah Akibat Serangan Bom di Indonesia	1. Apakah peristiwa peledakan bom memiliki muatan informasi terhadap reaksi pasar modal syariah?	Pada penelitian terdahulu ini lebih memfokuskan mengenai reaksi bursa dalam pasar modal syariah pasca terjadinya teror bom pada hotel Marriot & Ritz Charlton pada tahun 2009. Sedangkan dalam penelitian ini memfokuskan pada urgensi pengaturan mengenai keadaan darurat (<i>Force Majeure</i>) dan perbandingan dengan Bursa Malaysia Islamic Market. Yang kemudian dapat ditarik untuk mengisi kekosongan hukum mengenai ketentuan keadaan darurat (<i>Force Majeure</i>) dalam aturan pasar modal syariah di Indonesia.

2	2017	Rizka Amal Putra (Fakultas Hukum Universitas Brawijaya)	Akibat Hukum <i>Force Majeure</i> Oleh Nasabah dalam perjanjian pembiayaan <i>Musyarakah Al-Uqud</i> (studi PT. BPRS Bhakti Sumekar Sumenep)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Bagaimana akibat hukum <i>Force Majeure</i> dalam perjanjian pembiayaan <i>Musyarakah Al-uqud</i>? 2. Bagaimana upaya PT. BPRS Bhakti Sumekar Sumenep dalam menerapkan penyelesaian pembiayaan bermasalah akibat <i>Force Majeure</i> oleh nasabah? 	Kemudian penelitian terdahulu yang kedua memfokuskan pada <i>Force Majeure</i> dalam lembaga keuangan perbankan syariah, serta penyelesaian sengketa dalam perbankan syariah ketika terjadi <i>Force Majeure</i> . Sedangkan penelitian ini memfokuskan pada keadaan darurat (<i>Force Majeure</i>) yang terjadi di pasar modal syariah di Indonesia.
---	------	--	--	---	---

B. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian diatas, penulis memberikan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apa urgensi pengaturan mengenai keadaan darurat (*Force Majeure*) dalam pasar modal syariah di Indonesia?
2. Bagaimana perbandingan pengaturan mengenai keadaan darurat (*Force Majeure*) antara peraturan dalam pasar modal syariah Indonesia dengan *Bursa Malaysia Islamic Market*?

C. TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mendeskripsikan dan menganalisis urgensi pengaturan mengenai keadaan darurat (*Force Majeure*) untuk diatur dalam pasar modal syariah di Indonesia
2. Untuk mendeskripsikan dan menganalisis perbandingan pengaturan mengenai keadaan darurat antara peraturan dalam pasar modal syariah Indonesia dengan *Bursa Malaysia Islamic Market*.

D. MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini sangat diharapkan oleh penulis untuk memberikan manfaat yang baik bagi penulis maupun pihak-pihak lain yang terkait. Adapun manfaat yang diharapkan penulis antara lain:

1. Manfaat teoretik

Penelitian ini dilaksanakan untuk mengembangkan ilmu Hukum perdata khususnya pasar modal dalam situasi keadaan darurat dibidang pasar modal

syariah. Diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu Hukum perdata khususnya bidang pasar modal.

2. Manfaat praktis

a. Bagi Dewan Syariah Nasional, Majelis Ulama Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan

Penulisan/penelitian ini dilaksanakan untuk mengembangkan aturan dalam pasar modal syariah yang menjadi kewenangan bagi Dewan Syariah Nasional, Majelis Ulama Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan dalam rangka membuat peraturan mengenai keadaan darurat dalam rangka menciptakan kepastian hukum bagi investor pasar modal syariah di Indonesia.

b. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi yang berguna bagi investor, terkhusus mengenai keadaan darurat (*Force Majeure*) dalam pasar modal syariah.

c. Bagi akademisi

Penelitian ini dilakukan untuk mengembangkan Hukum perdata bagi akademisi untuk:

- a. Menambah wawasan dan informasi bagi mahasiswa tentang hukum pasar modal, khususnya tentang urgensi pengaturan keadaan darurat (*force majeure*) dalam pasar modal syariah di Indonesia. Membandingkan aturan keadaan darurat (*force majeure*) pada pasar modal syariah Indonesia dengan *Bursa Malaysia Islamic Market*.
- b. Menambah bahan ilmu pengetahuan bagi mahasiswa dalam rangka meningkatkan kemampuan pemahaman hukum pasar modal, khususnya

tentang urgensi pengaturan pada keadaan darurat (*force majeure*) dalam pasar modal syariah di Indonesia

- c. Memberikan gambaran yang jelas dan mendalam lewat penelitian secara yuridis mengenai hukum pasar modal, khususnya tentang urgensi pengaturan keadaan darurat (*force majeure*) dalam pasar modal syariah di Indonesia.

E. Sistematika Penulisan

Selanjutnya mengenai sistematika penulisan, perlunya diuraikan terlebih dahulu isi penelitian secara ringkas agar diketahui garis besar isi yang terkandung di dalamnya. Sistematika penulisan yang digunakan peneliti antara lain:

BAB I : PENDAHULUAN

Merupakan bab yang terdiri dari beberapa sub-sub antara lain latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan dalam penelitian ini.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Merupakan bab yang memuat uraian mendalam terkait teori-teori yang mendasari penulisan dan pembahasan yang berkaitan dengan judul. Teori-teori tersebut didapat dari studi kepustakaan beberapa.

BAB III : METODE PENELITIAN

Merupakan bab yang terdiri dari jenis penelitian, pendekatan penelitian dan sumber bahan hukum, teknik penelusuran bahan hukum, dan teknik analisa bahan hukum serta definisi konseptual.

BAB IV : PEMBAHASAN

Merupakan bab yang memuat sistematika hasil penelitian dan pembahasan berdasarkan urutan rumusan masalah, sehingga didapatkan suatu pemahaman menyeluruh terhadap hasil penelitian ini seperti yang diinginkan oleh penulis.

BAB V : PENUTUP

Merupakan bab terakhir yang berisi kesimpulan yang merupakan hasil pembahasan bab-bab sebelumnya dan saran dari penulis bagi pihak yang terkait.

