

## **SAHAM SYARIAH: DEFINISI, AKAD-AKAD, DAN PRAKTIKNYA DI INDONESIA DAN QATAR**

**Endang Munthe<sup>1</sup>, Rania Atika Putri<sup>2</sup>, Al Ramzi<sup>3</sup>, Siti Nurhaliza<sup>4</sup>, Maryam Batubara<sup>5</sup>**  
[endangmunthe65@gmail.com](mailto:endangmunthe65@gmail.com)<sup>1</sup>, [raniaatikaputri04@gmail.com](mailto:raniaatikaputri04@gmail.com)<sup>2</sup>, [alramzy954@gmail.com](mailto:alramzy954@gmail.com)<sup>3</sup>,  
[sitinurhaliza2020200@gmail.com](mailto:sitinurhaliza2020200@gmail.com)<sup>4</sup>, [maryam.batubara@uinsu.ac.id](mailto:maryam.batubara@uinsu.ac.id)<sup>5</sup>  
**Universitas Islam Negeri Sumatera Utara**

### **ABSTRAK**

Penelitian ini membahas saham syariah dari tiga aspek utama: definisi, akad-akad yang mendasarinya, serta praktik implementasinya di dua negara dengan sistem keuangan Islam yang berkembang, yaitu Indonesia dan Qatar. Saham syariah merupakan instrumen investasi berbasis ekuitas yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, khususnya larangan terhadap riba, gharar, dan maysir. Dalam konteks ini, akad-akad seperti musyarakah dan mudharabah menjadi landasan utama dalam struktur pembiayaan dan investasi syariah. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan studi pustaka Hasil kajian menunjukkan bahwa Indonesia mengandalkan pendekatan normatif melalui fatwa DSN-MUI dan peran aktif OJK, dan Qatar menerapkan pendekatan institusional melalui otoritas pusat seperti Qatar Financial Centre dan lembaga keuangan berbasis syariah. Studi ini memberikan wawasan bagi pengembangan pasar modal syariah global dan mendorong harmonisasi praktik antarnegara Muslim.

**Kata Kunci:** Saham Syariah, Akad-Akad, Praktik Di Indonesia, Praktik Di Qatar.

### **ABSTRACT**

*This study discusses Islamic stocks from three main aspects: definition, underlying contracts, and implementation practices in two countries with developing Islamic financial systems, namely Indonesia and Qatar. Islamic stocks are equity-based investment instruments that comply with Islamic principles, especially the prohibition of usury, gharar, and maysir. In this context, contracts such as musyarakah and mudharabah become the main foundations in the structure of Islamic financing and investment. This study uses a qualitative approach with a literature study. The results of the study show that Indonesia relies on a normative approach through the DSN-MUI fatwa and the active role of OJK, and Qatar applies an institutional approach through central authorities such as the Qatar Financial Center and Islamic financial institutions. This study provides insights for the development of the global Islamic capital market and encourages harmonization of practices between Muslim countries.*

**Keywords:** Sharia Stocks, Contracts, Practices In Indonesia, Practices In Qatar.

### **PENDAHULUAN**

Pasar modal merupakan salah satu instrumen penting dalam perekonomian modern yang berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana dari masyarakat untuk kemudian dialokasikan ke sektor-sektor produktif. Dalam konteks perkembangan ekonomi Islam, muncul kebutuhan untuk menyediakan instrumen pasar modal yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Salah satu bentuk instrumen tersebut adalah saham syariah, yaitu saham dari perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam.

Saham syariah hadir sebagai alternatif bagi investor Muslim yang ingin berinvestasi secara etis dan sesuai dengan ajaran agama. Saham ini diseleksi berdasarkan kriteria tertentu, seperti jenis usaha yang halal, struktur keuangan perusahaan yang tidak mengandung unsur riba secara dominan, serta penghindaran terhadap praktik spekulasi (gharar) dan perjudian (maysir).

Di Indonesia, keberadaan saham syariah semakin mendapat perhatian seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap pentingnya keuangan syariah. Otoritas Jasa

Kuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES) secara berkala sebagai pedoman bagi investor dalam memilih saham yang sesuai dengan prinsip syariah.

Sementara itu, di Qatar, sebagai salah satu negara Teluk yang menerapkan sistem keuangan berbasis syariah secara lebih luas, praktik saham syariah juga berkembang cukup pesat. Bursa saham utama di negara tersebut, yaitu Qatar Stock Exchange (QSE), menyediakan daftar saham syariah yang telah disaring oleh lembaga pengawas syariah lokal dan internasional. Selain itu, banyak bank dan perusahaan investasi di Qatar yang menyediakan layanan investasi syariah, termasuk reksa dana dan indeks saham syariah seperti Al Rayan Islamic Index. Dukungan kuat dari pemerintah dan infrastruktur keuangan yang berorientasi pada syariah menjadikan Qatar sebagai salah satu contoh sukses integrasi prinsip Islam dalam sektor pasar modal.

Namun demikian, pemahaman masyarakat terhadap saham syariah masih tergolong terbatas. Banyak yang belum mengetahui perbedaan mendasar antara saham konvensional dan saham syariah, serta potensi dan tantangan dalam berinvestasi secara syariah di pasar modal. Oleh karena itu, penting untuk memperdalam kajian mengenai saham syariah agar dapat meningkatkan literasi dan partisipasi masyarakat dalam investasi yang tidak hanya menguntungkan secara ekonomi, tetapi juga sesuai dengan nilai-nilai agama.

## **METODE**

Penelitian ini menggunakan metode studi pustaka (*library research*), yaitu dengan mengumpulkan dan menganalisis data dari berbagai sumber literatur yang relevan untuk memperoleh pemahaman yang komprehensif mengenai saham syariah, akad-akad yang mendasarinya, serta praktik penerapannya di Indonesia dan Qatar. Sumber data utama dalam penelitian ini mencakup buku-buku ilmiah, jurnal akademik, fatwa dari lembaga otoritas keuangan syariah seperti DSN-MUI (Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia) dan Qatar Financial Centre Regulatory Authority, dokumen regulasi pasar modal syariah, serta laporan-laporan resmi dari otoritas pasar keuangan kedua negara.

Analisis data dilakukan secara kualitatif melalui pendekatan deskriptif-komparatif. Pendekatan ini bertujuan untuk mendeskripsikan konsep dan karakteristik saham syariah, mengidentifikasi akad-akad syariah yang digunakan dalam struktur saham syariah, serta membandingkan aspek regulasi dan implementasi antara Indonesia dan Qatar. Proses analisis melibatkan interpretasi teks dan dokumen untuk menemukan kesamaan, perbedaan, serta tantangan yang dihadapi dalam pengembangan pasar modal syariah di masing-masing negara.

Dengan pendekatan ini, penelitian berusaha memberikan kontribusi terhadap pemahaman teoritis dan praktis mengenai pengembangan saham syariah dalam konteks global dan lokal.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **A. Definisi Saham Syariah**

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seseorang atau suatu pihak (perorangan atau lembaga) atas suatu perusahaan (perseroan terbatas). Dengan memiliki saham, seseorang menjadi pemilik (*shareholder*) atas bagian tertentu dari perusahaan tersebut dan berhak atas sebagian dari laba perusahaan, yang biasanya dibagikan dalam bentuk dividen, serta hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). (Pakarti, 2001)

Saham syariah merupakan bagian dari instrumen pasar modal yang dikembangkan berdasarkan prinsip-prinsip ekonomi Islam. Secara umum, saham syariah adalah saham dari

emiten (perusahaan publik) yang kegiatan usaha, pengelolaan, dan struktur keuangannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Konsep ini muncul sebagai bentuk solusi bagi umat Islam yang ingin berinvestasi di pasar modal tanpa melanggar ketentuan agama.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), saham syariah adalah efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal (OJK, 2020). Dengan demikian, tidak semua saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dikategorikan sebagai saham syariah. Hanya saham-saham dari perusahaan yang memenuhi kriteria syariah yang akan dimasukkan dalam Daftar Efek Syariah (DES), yang diterbitkan oleh OJK secara berkala dua kali dalam setahun.

Saham syariah dapat dikatakan sebagai saham yang diperdagangkan di dalam pasar modal syariah. Pada dasarnya saham syariah sama dengan saham dalam pasar modal konvensional. Hanya saja bedanya saham yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah harus datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah (Syariah Compliance). Dengan demikian, kalau saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Maka dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain. (Yafiz, 2008)

Saham atau stocks adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan terbatas. Pemilik saham sekaligus juga merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimiliki maka semakin pula kekuasaannya terhadap perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari perusahaan tersebut dinamakan dividen. Pembagian dividen ini nantinya ditetapkan pada penutupan laporan keuangan berdasarkan rapat umum pemegang saham (Soemitra, 2009).

Saham juga merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang pemegang sahamnya memiliki hak atas klaim dan aktiva perusahaan tersebut (Yuliana, Investasi Produk Keuangan Syariah, 2010). Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga (Veithzal Rivai, 2014).

Saham syari'ah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah. Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syari'ah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip syari'ah, seperti perjudian, riba, serta memproduksi barang yang diharamkan. Penyertaan modal dalam bentuk saham tersebut dapat dilakukan berdasarkan akad musyarakah dan mudharabah. Akad musyarakah pada umumnya dilakukan pada perusahaan yang bersifat privat, sedangkan akad mudharabah umumnya dilakukan pada saham perusahaan publik (Soemitra, 2009: 138).

Saham menurut Dewan Syari'ah Nasional didefinisikan sebagai suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa (Indah Yuliana, 2010).

Kriteria utama dalam klasifikasi saham syariah mengacu pada dua aspek, yaitu kegiatan usaha dan rasio keuangan. Dari aspek kegiatan usaha, perusahaan tidak boleh menjalankan bisnis yang bertentangan dengan prinsip Islam, seperti perjudian, minuman keras, produk non-halal, perbankan konvensional berbasis riba, asuransi konvensional, prostitusi, dan kegiatan lainnya yang dilarang dalam syariah. Dari aspek keuangan, perusahaan juga harus memenuhi rasio-rasio tertentu, misalnya: total utang berbasis bunga

dibandingkan dengan total aset tidak boleh melebihi 45%, dan total pendapatan non-halal dibandingkan dengan total pendapatan tidak boleh melebihi 10% (Otoritas Jasa Keuangan, Daftar Efek Syariah, 2020).

Selain OJK, Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) juga berperan dalam menetapkan prinsip-prinsip syariah di pasar modal melalui fatwa-fatwa yang dikeluarkannya. Dalam Fatwa DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/V/2020, disebutkan bahwa kepemilikan saham dalam perusahaan publik dapat dilakukan selama kegiatan usahanya halal dan sesuai syariah, serta tidak mengandung unsur gharar (ketidakjelasan), maysir (judi), dan riba (DSN-MUI, 2020).

Secara teoretis, saham syariah juga dapat dijelaskan dari sudut pandang fiqh muamalah. Saham merupakan bentuk musyarakah (kerja sama) dalam penyertaan modal. Dalam konsep musyarakah, dua pihak atau lebih menyatukan modal untuk melakukan suatu usaha dan berbagi keuntungan maupun risiko berdasarkan kesepakatan. Dalam konteks ini, pemilik saham adalah mitra usaha yang berhak mendapatkan bagian keuntungan dari kinerja perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan saham yang sah dalam Islam harus memenuhi syarat-syarat akad musyarakah, seperti kejelasan modal, objek usaha yang halal, serta pembagian keuntungan yang disepakati bersama (Antonio, 2001).

Dalam praktik internasional, konsep saham syariah tidak hanya diterapkan di Indonesia, tetapi juga di negara-negara lain yang memiliki sistem keuangan Islam yang mapan, seperti Malaysia, Qatar, Arab Saudi, dan Uni Emirat Arab. Misalnya, di Malaysia, Bursa Malaysia mengelola indeks saham syariah seperti FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index, sementara di Qatar, saham-saham syariah diklasifikasikan berdasarkan penilaian lembaga syariah lokal dan internasional seperti Shariyah Review Bureau (SRB). Kesamaan utama di antara negara-negara ini adalah penerapan filter syariah untuk menyeleksi saham berdasarkan kriteria industri dan rasio keuangan.

Penting untuk dipahami bahwa saham syariah bukanlah instrumen investasi yang menjamin keuntungan atau bebas risiko. Sama seperti saham konvensional, saham syariah tetap tunduk pada dinamika pasar, risiko usaha, dan fluktuasi harga. Namun, yang membedakannya adalah pendekatan etis dan kehalalan yang mendasarinya. Investasi syariah menekankan pada keadilan, keterbukaan, dan tanggung jawab sosial, sehingga diharapkan dapat memberikan manfaat tidak hanya secara ekonomi, tetapi juga secara spiritual dan sosial.

Dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap pentingnya investasi yang halal, saham syariah kini menjadi salah satu pilihan utama bagi investor Muslim. Menurut data dari Bursa Efek Indonesia (2023), terdapat lebih dari 500 saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah, mencerminkan pertumbuhan signifikan dalam partisipasi pasar modal berbasis syariah. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal syariah memiliki potensi besar untuk terus berkembang, baik di tingkat nasional maupun global.

Hukum mengenai saham syaria'ah belum ada secara jelas dan pasti di dalam alQur'an dan hadits. Maka para ulama dan fuqaha kontemporer berusaha untuk menemukan rumusan kesimpulan hukum tersendiri dengan cara ijtihad mengenai saham ini. Para fuqaha kontemporer berselisih pendapat dalam memperlakukan saham. Sebagian membolehkan transaksi jual beli saham dan ada juga yang tidak membolehkan. Menurut Wahbah al Zuhaili, bermuamalah dengan (melakukan kegiatan transaksi atas) saham hukumnya boleh, karena pemilik saham adalah mitra dalam perseroan sesuai dengan saham yang dimilikinya. Pendapat para ulama yang memperbolehkan jual beli saham serta pengalihan kepemilikan porsi suatu surat berharga berdasarkan pada ketentuan bahwa semua itu disepakati dan diizinkan oleh pemilik porsi lain dari suatu surat berharga. Keputusan Mukhtar ke-7 Majma' Fiqh Islami tahun 1992 di Jeddah juga menyatakan bahwa boleh menjual dan

menjamin saham dengan tetap memperhatikan peraturan yang berlaku pada perseroan (Veithzal Rivai, 2014).

## **B. Akad-Akad Saham Syariah**

Dalam perspektif ekonomi Islam, segala bentuk muamalah (transaksi) harus berlandaskan pada akad yang sah secara syariah. Akad merupakan instrumen legal-formal yang mengatur hak dan kewajiban antara pihak-pihak yang melakukan transaksi. Dalam konteks pasar modal syariah, termasuk saham syariah, keberadaan dan kejelasan akad sangat penting untuk menjamin kehalalan dan keabsahan aktivitas investasi.

Saham syariah pada hakikatnya adalah **bukti kepemilikan atas suatu perusahaan**, sehingga setiap pemegang saham syariah dianggap sebagai mitra dalam kepemilikan dan pengelolaan aset perusahaan. Oleh karena itu, akad-akad yang digunakan dalam transaksi saham syariah harus mencerminkan prinsip-prinsip kerja sama, keadilan, kejelasan, dan tanggung jawab.

Dalam sistem ekonomi Islam, setiap transaksi keuangan harus dilandaskan pada akad yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Akad merupakan dasar hukum bagi setiap bentuk kerja sama, transaksi, dan perikatan antara dua pihak atau lebih. Oleh karena itu, dalam konteks saham syariah, penting untuk memahami akad-akad yang mendasari kepemilikan dan perputaran saham agar tetap berada dalam koridor hukum Islam.

Secara umum, kepemilikan saham dalam Islam dapat dianalogikan sebagai bentuk kerja sama usaha yang dikenal dalam fikih muamalah dengan istilah musyarakah. Musyarakah adalah akad kerja sama antara dua pihak atau lebih yang masing-masing pihak memberikan kontribusi modal untuk menjalankan suatu usaha, dan keuntungan maupun kerugian dibagi sesuai dengan proporsi modal atau kesepakatan yang telah ditentukan sebelumnya. Berikut beberapa akad saham syariah:

### **1. Akad Musyarakah (Kemitraan Modal)**

Musyarakah merupakan akad utama yang mendasari kepemilikan saham. Dalam hal ini, investor (pemegang saham) memberikan modal kepada perusahaan sebagai bentuk partisipasi kepemilikan. Perusahaan sebagai pihak yang mengelola usaha akan mengelola dana tersebut untuk kegiatan bisnis yang halal. Keuntungan dibagikan dalam bentuk dividen, sedangkan kerugian ditanggung secara proporsional sesuai dengan porsi kepemilikan saham.

Akad musyarakah menjadi fondasi utama dalam konsep saham syariah. Musyarakah adalah akad kerja sama antara dua pihak atau lebih yang masing-masing menyertakan modal untuk menjalankan usaha bersama, dan hasil keuntungan atau kerugian dibagi sesuai porsi kontribusi modal atau kesepakatan. Sutedi (2009) menyatakan bahwa pembelian saham dalam sistem syariah merepresentasikan musyarakah, karena investor telah menyertakan modalnya dalam suatu usaha, tanpa adanya jaminan keuntungan tetap, sebagaimana larangan riba dalam Islam (Sutedi, 2009).

Pemegang saham dalam perusahaan publik syariah pada hakikatnya adalah syarik (mitra usaha) yang turut serta dalam penanaman modal. Mereka tidak hanya berhak atas bagian dari laba usaha (dividen), tetapi juga turut menanggung risiko kerugian sesuai dengan nilai saham yang dimiliki. Hal ini sejalan dengan prinsip profit and loss sharing yang menjadi ciri khas sistem keuangan Islam (Ascarya, 2007).

Contoh praktik musyarakah dalam saham syariah adalah ketika seseorang membeli saham emiten syariah yang usahanya halal, berarti ia telah menjadi mitra usaha dari perusahaan tersebut.

### **2. Akad Ijarah (Sewa-Menyewa)**

Akad ijarah dalam konteks saham syariah biasanya relevan dengan pendapatan

perusahaan yang bersumber dari penyewaan aset. Misalnya, perusahaan properti yang mendapatkan pendapatan dari sewa gedung. Pendapatan semacam ini diperbolehkan, dan bahkan dapat menjadi indikator halal apabila proporsinya lebih besar daripada pendapatan non-halal. OJK dan DSN-MUI mengatur bahwa untuk masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES), pendapatan non-halal suatu perusahaan tidak boleh melebihi **10% dari total pendapatan.**

Meskipun tidak secara langsung digunakan dalam jual beli saham, akad ijarah bisa relevan dalam struktur pendapatan perusahaan. Jika perusahaan memperoleh pendapatan melalui jasa sewa (misalnya properti atau layanan logistik), maka dalam penilaian kehalalan saham, pendapatan ijarah harus berasal dari aktivitas yang halal. Oleh karena itu, analisis rasio pendapatan halal dalam penilaian saham syariah sering kali memperhitungkan proporsi ijarah sebagai sumber pendapatan.

### 3. Akad Bai' (Jual Beli)

Akad bai' terjadi ketika saham diperdagangkan di pasar sekunder, yakni saat investor menjual atau membeli saham syariah dari investor lain melalui bursa efek. Jual beli saham diperbolehkan dalam Islam selama objek yang diperjualbelikan halal, akadnya jelas, dan tidak mengandung unsur gharar (ketidakpastian berlebihan) atau maysir (spekulasi/judi).

Dalam pasar modal syariah, bai' harus memenuhi prinsip bay' al-musawamah, yaitu jual beli berdasarkan kesepakatan harga tanpa rekayasa atau manipulasi informasi. Praktik insider trading, manipulasi harga, dan informasi yang menyesatkan sangat dilarang dalam konsep jual beli syariah. Hasan (2011) menyatakan bahwa bai' atas saham syariah hanya diperbolehkan jika objek saham tersebut berasal dari perusahaan dengan kegiatan usaha yang halal (Hasan, 2011).

Dalam praktik jual beli saham di pasar sekunder, digunakan akad bai' atau jual beli. Investor membeli saham dari investor lain melalui mekanisme bursa. Dalam syariah, jual beli ini hanya diperbolehkan apabila:

- a. Objek saham tersebut halal (perusahaan tidak menjalankan usaha yang haram),
- b. Harga dan informasi pasar transparan,
- c. Tidak ada unsur penipuan, spekulasi berlebihan (maysir), atau manipulasi harga (gharar).

Transaksi jual beli saham syariah harus memenuhi prinsip akad bai' yang sah, di mana terdapat penjual, pembeli, objek yang jelas, dan ijab qabul (kesepakatan harga) yang dilakukan secara sukarela (El Gamal, 2006).

### 4. Akad Wakalah (Perwakilan)

Akad wakalah banyak digunakan dalam aktivitas perdagangan saham oleh perantara atau manajer investasi. Investor memberikan kuasa kepada pihak tertentu (broker atau manajer investasi) untuk melakukan transaksi saham atas namanya. Dalam pasar modal syariah, akad wakalah harus dilakukan secara tertulis dan jelas batas-batas wewenangnya. Wakalah dibolehkan dalam Islam selama dilakukan dengan amanah dan tidak menyimpang dari syarat-syarat yang telah disepakati.

Dalam transaksi saham, terutama yang melibatkan manajer investasi atau broker, sering kali digunakan akad wakalah, yaitu perjanjian di mana investor memberikan kuasa kepada pihak lain (wakil) untuk mengelola transaksi atau dana atas nama pemilik. Misalnya, investor memberikan mandat kepada manajer investasi syariah untuk membeli dan menjual saham atas namanya sesuai prinsip syariah.

Akad wakalah diperbolehkan selama wakil bertindak sesuai batas wewenang yang diberikan dan tidak menyalahgunakan kepercayaan. Penerapan wakalah juga harus bebas dari unsur gharar dan maysir.

#### 5. Akad Mudharabah (Kemitraan Modal dan Tenaga)

Meskipun saham syariah lebih tepat dikategorikan sebagai musyarakah, namun unsur mudharabah dapat muncul ketika pemilik saham (investor) tidak terlibat langsung dalam pengelolaan perusahaan. Dalam hal ini, investor bertindak sebagai shahibul mal (pemilik modal), sedangkan direksi perusahaan sebagai mudharib (pengelola). Keuntungan dibagikan berdasarkan kinerja perusahaan dan sesuai ketentuan yang telah ditetapkan dalam Anggaran Dasar.

Mudharabah adalah kerja sama antara pemilik modal (shahibul mal) dan pengelola (mudharib), di mana keuntungan dibagi sesuai kesepakatan, sementara kerugian ditanggung oleh pemilik modal. Meskipun tidak sepenuhnya identik, konsep ini menjadi relevan dalam konteks penanaman modal oleh pemegang saham yang mempercayakan dana kepada perusahaan untuk dikelola. Perusahaan dalam hal ini bertindak sebagai mudharib yang mengelola modal dari para investor untuk mendapatkan keuntungan.

Namun, dalam praktik saham publik, struktur mudharabah tidak secara formal digunakan seperti dalam investasi proyek atau lembaga keuangan. Meskipun demikian, prinsip-prinsipnya sering digunakan untuk memahami relasi antara investor dan perusahaan syariah. DSN-MUI dalam Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 mengakui bahwa saham dapat menggunakan prinsip mudharabah, selama aktivitas usaha dan pembagian hasil dilakukan secara transparan dan sesuai syariah.

#### 6. Akad Ju'alah (Imbalan Atas Prestasi)

Dalam konteks saham syariah, akad ju'alah mungkin tidak terlihat secara langsung, namun bisa relevan dalam praktik bonus kinerja manajer investasi syariah atau penghargaan atas keberhasilan investasi tertentu. Dalam akad ini, satu pihak menjanjikan imbalan kepada pihak lain jika berhasil mencapai suatu target atau hasil tertentu.

#### 7. Akad Qardh (Pinjaman Tanpa Bunga)

Beberapa perusahaan syariah dapat memperoleh pendanaan melalui akad qardh, yang artinya pinjaman tanpa bunga. Meskipun tidak terkait langsung dengan jual beli saham, penting bagi perusahaan penerbit saham syariah untuk menjaga struktur keuangannya agar tidak bergantung pada utang berbasis bunga (riba), sesuai kriteria syariah yang menetapkan maksimal rasio utang berbunga sebesar 45% dari total aset. Fathurrahman (2020), menegaskan bahwa rasio utang berbunga menjadi salah satu parameter paling kritis dalam memastikan status syariah dari suatu saham (Fathurrahman, 2020).

### C. Praktik Saham Syariah di Indonesia

Indonesia sebagai negara dengan penduduk Muslim terbesar di dunia memiliki potensi besar dalam mengembangkan sistem keuangan berbasis syariah. Salah satu sektor penting dalam industri ini adalah pasar modal syariah, khususnya saham syariah, yang telah berkembang pesat dalam beberapa tahun terakhir. Saham syariah menjadi alternatif investasi yang menarik bagi masyarakat Muslim karena sesuai dengan prinsip-prinsip Islam yang melarang riba, gharar, dan maysir (Antonio, 2001).

Saham syariah secara umum diartikan sebagai efek berbentuk saham yang dalam kegiatan usaha emiten serta cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Prinsip dasar yang digunakan dalam saham syariah meliputi larangan terhadap aktivitas usaha yang mengandung unsur haram, serta kewajiban menjalankan usaha yang sesuai dengan nilai-nilai Islam seperti keadilan, transparansi, dan tanggung jawab sosial (Karim, 2016).

Menurut Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003, saham syariah hanya boleh

diterbitkan oleh perusahaan yang menjalankan usaha yang tidak bertentangan dengan syariat Islam, seperti bukan di bidang perjudian, alkohol, riba, pornografi, atau sektor merugikan lainnya. Selain itu, saham syariah juga harus memenuhi kriteria keuangan syariah, misalnya rasio utang berbasis bunga terhadap total aset maksimal 45%, dan pendapatan nonhalal maksimal 10% dari total pendapatan.

Praktik saham syariah di Indonesia merupakan bagian dari pengembangan industri keuangan syariah yang bertujuan menyediakan instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Saham syariah adalah efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Di Indonesia, implementasi saham syariah didasarkan pada kerangka hukum yang jelas, yaitu:

1. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal,
2. Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal,
3. Peraturan OJK No. 15/POJK.04/2015 tentang Daftar Efek Syariah.

Adanya kerangka regulasi tersebut memberikan kepastian hukum bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah, sekaligus mendorong pertumbuhan instrumen keuangan syariah di pasar modal nasional.

Praktik saham syariah di Indonesia melibatkan beberapa tahapan dan lembaga yang berperan penting:

1. Penerbitan Daftar Efek Syariah (DES)

Untuk membantu investor, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) secara berkala menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES), yang memuat daftar emiten yang dinyatakan sesuai dengan prinsip syariah. Evaluasi dilakukan dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November. Emiten yang ingin masuk dalam DES harus menjalani proses screening berdasarkan aktivitas usaha dan rasio keuangan. Daftar Efek Syariah disusun dan diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dua kali dalam setahun (Mei dan November). Emiten yang tercantum dalam DES adalah perusahaan yang telah memenuhi kriteria syariah berdasarkan:

- a. Jenis kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah (misalnya tidak bergerak di bidang perjudian, minuman keras, atau riba).
- b. Rasio keuangan yang sesuai dengan batas syariah:  
Total utang berbasis bunga  $\leq$  45% dari total aset,  
Total pendapatan nonhalal  $\leq$  10% dari total pendapatan.

2. Indeks Saham Syariah

BEI menyediakan indeks khusus sebagai acuan investasi saham syariah, di antaranya:

- a. Jakarta Islamic Index (JII)
- b. Jakarta Islamic Index 70 (JII70)
- c. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks ini hanya memuat saham-saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah dan memenuhi syarat likuiditas serta kapitalisasi pasar tertentu. Ini membantu investor dalam memilih saham sesuai prinsip syariah (Putra, 2020).

3. Peran Shariah Advisory Board

Untuk menjamin kepatuhan syariah, pasar modal syariah di Indonesia diawasi oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Lembaga ini bertugas mengeluarkan fatwa, melakukan pengawasan, serta memberikan pedoman atas aktivitas pasar modal agar sesuai dengan nilai-nilai syariah.

4. Sharia Online Trading System (SOTS)

BEI mengembangkan SOTS sebagai sistem perdagangan online khusus saham syariah. SOTS tidak mengizinkan short selling, margin trading, atau transaksi yang

mengandung spekulasi (maysir), sehingga memfasilitasi investor yang ingin bertransaksi secara syariah.

Untuk memfasilitasi investor ritel, BEI mengembangkan Sharia Online Trading System (SOTS). Sistem ini membatasi aktivitas perdagangan agar sesuai syariah, seperti melarang margin trading, short selling, dan transaksi spekulatif. Transaksi hanya dilakukan berdasarkan kepemilikan dana yang riil, sehingga mencegah terjadinya praktik riba dan spekulasi (Sula, 2004).

#### 5. Manajer Investasi Syariah dan Reksa Dana Syariah

Selain saham individu, investor dapat berinvestasi melalui reksa dana syariah yang dikelola oleh manajer investasi berbasis syariah. Dana ini hanya diinvestasikan ke dalam saham-saham syariah yang tercantum dalam DES.

#### 6. Lembaga Pengawas dan Regulator

##### a. Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI)

DSN-MUI memiliki peran penting dalam menjamin kepatuhan syariah di pasar modal. Melalui fatwa-fatwa yang dikeluarkan, DSN-MUI memberikan pedoman mengenai akad yang boleh digunakan, jenis usaha yang halal, serta kriteria seleksi emiten syariah.

##### b. Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

OJK sebagai otoritas pasar modal memiliki kewenangan untuk menyusun kebijakan teknis, melakukan pengawasan, dan mendorong pertumbuhan pasar modal syariah. Salah satu langkah konkret OJK adalah mewajibkan perusahaan sekuritas untuk menyediakan layanan transaksi saham syariah melalui SOTS serta menerbitkan regulasi dan edukasi kepada masyarakat.

#### 7. Perkembangan dan Tantangan

Dalam beberapa tahun terakhir, pasar saham syariah di Indonesia menunjukkan perkembangan yang signifikan. Data OJK menunjukkan bahwa jumlah investor saham syariah terus meningkat, terutama di kalangan milenial. Hingga akhir 2023, jumlah investor syariah tercatat lebih dari 160.000 orang, meningkat tajam dibandingkan tahun-tahun sebelumnya (OJK, 2023).

Meski demikian, masih terdapat tantangan yang harus dihadapi, antara lain rendahnya literasi keuangan syariah di masyarakat, jumlah emiten syariah yang belum sebesar saham konvensional, serta anggapan bahwa saham syariah kurang kompetitif dari sisi keuntungan. Oleh karena itu, diperlukan edukasi, sosialisasi, dan penguatan infrastruktur agar saham syariah semakin diterima dan dimanfaatkan oleh public (Karim, 2016).

### **D. Praktik Saham Syariah di Negara Qatar**

Sebagai salah satu negara Teluk yang berkomitmen kuat terhadap implementasi keuangan Islam, Qatar memainkan peran penting dalam pengembangan pasar modal syariah di kawasan Timur Tengah. Qatar tidak hanya dikenal sebagai pusat keuangan Islam regional, tetapi juga sebagai negara dengan sistem hukum dan peraturan yang mendukung tumbuhnya investasi berbasis syariah, termasuk saham syariah. Negara ini menyediakan kerangka regulasi yang menjamin kegiatan ekonomi sesuai prinsip-prinsip syariah dengan dukungan dari lembaga-lembaga keuangan dan regulator lokal.

Qatar sebagai negara monarki Islam di kawasan Timur Tengah memiliki perhatian besar terhadap pengembangan ekonomi syariah, termasuk dalam sektor pasar modal. Sejalan dengan statusnya sebagai salah satu pusat keuangan Islam global, Qatar menerapkan kebijakan yang mendukung praktik saham syariah melalui infrastruktur, regulasi, dan lembaga keuangan berbasis syariah yang aktif di dalamnya. Saham syariah di Qatar menjadi instrumen penting dalam upaya memadukan prinsip-prinsip Islam dengan perkembangan

ekonomi modern.

Menurut Sari dan Huda (2020), perkembangan keuangan syariah di negara-negara Teluk termasuk Qatar menunjukkan tren positif, khususnya dalam integrasi prinsip-prinsip syariah dengan instrumen pasar modal seperti sukuk dan saham. Qatar memiliki struktur regulasi dan perbankan Islam yang mendukung terbentuknya sistem investasi syariah yang kuat dan dipercaya (Huda, 2020).

Pasar modal syariah di Qatar berada di bawah pengawasan Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) dan Qatar Financial Markets Authority (QFMA), yang bekerja sama dengan Qatar Stock Exchange (QSE). Mereka menyediakan lingkungan yang kondusif bagi penerbitan dan perdagangan efek syariah, termasuk saham syariah.

QSE telah memperkenalkan Qatar Sharia Index, yaitu indeks saham syariah yang terdiri dari perusahaan-perusahaan publik yang telah melewati screening syariah berdasarkan kriteria yang ditetapkan oleh Shariah Supervisory Board. Proses screening dilakukan berdasarkan aktivitas usaha dan struktur keuangan emiten, seperti:

1. Pendapatan dari kegiatan nonhalal tidak boleh melebihi 5%.
2. Total utang berbunga tidak boleh lebih dari 33% dari total aset. (Exchange, 2023).

Dalam praktiknya, Qatar mengembangkan pasar saham syariah dengan tetap mengacu pada prinsip-prinsip syariah yang ditegakkan oleh **Dewan Pengawas Syariah (Shariah Supervisory Board)** di bawah otoritas pasar modalnya. Praktik ini mirip dengan peran **Dewan Syariah Nasional - MUI** di Indonesia. Di Qatar, lembaga seperti Qatar Financial Centre dan Qatar Stock Exchange menyediakan daftar saham yang telah melewati proses penyaringan syariah (sharia screening), baik dari sisi sektor usaha maupun struktur keuangan. Saham syariah di Qatar diseleksi berdasarkan dua pendekatan: *sector-based screening* (penyaringan sektor usaha) dan *financial ratio screening*. Kriteria ini sangat serupa dengan yang digunakan di Indonesia oleh OJK dan DSN-MUI (Alamsyah, 2018).

Berbeda dengan Indonesia yang menggunakan fatwa DSN-MUI, di Qatar kriteria saham syariah ditentukan oleh lembaga syariah independen atau Shariah Supervisory Boards yang berada di bawah institusi keuangan masing-masing. Umumnya, saham dinyatakan sebagai saham syariah jika perusahaan:

1. Tidak bergerak di sektor haram (alkohol, perjudian, riba, dsb).
2. Tidak memiliki struktur keuangan yang mengandung riba secara dominan.
3. Melaksanakan proses cleansing atas pendapatan nonhalal.

Saham-saham yang lolos seleksi ini masuk dalam QSE Shariah Index yang dapat diakses oleh investor institusi dan ritel. Investor juga bisa membeli saham syariah melalui perusahaan sekuritas syariah yang telah disertifikasi.

Dalam mekanisme seleksi saham syariah di Qatar, perusahaan tidak boleh bergerak di bidang yang diharamkan dalam Islam seperti alkohol, perjudian, dan riba. Selain itu, struktur keuangan perusahaan juga tidak boleh terlalu bergantung pada pinjaman berbasis bunga. Jika sebuah perusahaan menghasilkan pendapatan nonhalal, maka harus dilakukan pembersihan (cleansing) sesuai ketentuan syariah.

Menurut Nurhayati dan Wasilah (2016), pendekatan semacam ini adalah bagian dari proses penyaringan yang banyak diadopsi dalam pasar modal syariah internasional, termasuk oleh negara-negara GCC (Gulf Cooperation Council), seperti Qatar dan Arab Saudi (S. Nurhayati dan Wasilah, 2016).

Qatar memiliki berbagai lembaga keuangan Islam seperti Qatar Islamic Bank (QIB), Masraf Al Rayan, dan Qatar International Islamic Bank (QIIB), yang tidak hanya menawarkan produk perbankan syariah, tetapi juga aktif dalam investasi saham syariah. Bank-bank ini memiliki unit manajemen aset yang mengelola dana investasi syariah (Islamic equity funds) dan menyediakan platform investasi yang sesuai syariah. QIB,

misalnya, telah mengembangkan berbagai produk investasi saham syariah yang dikelola sesuai dengan prinsip musyarakah dan mudharabah. Produk ini memungkinkan investor Muslim di Qatar dan luar negeri untuk berinvestasi dalam saham global maupun lokal yang telah tersertifikasi syariah.

Beberapa bank Islam di Qatar seperti Qatar Islamic Bank (QIB), Masraf Al Rayan, dan Qatar International Islamic Bank (QIIB) berperan aktif dalam penyediaan produk investasi saham syariah. Produk-produk tersebut dijalankan dengan akad musyarakah dan mudharabah, yang memungkinkan investor memperoleh kepemilikan dalam perusahaan berbasis syariah. Karim menyebutkan bahwa penggunaan akad musyarakah dan mudharabah dalam instrumen saham syariah sangat relevan untuk menjamin keadilan dan kesetaraan antara pemilik modal dan pengelola dalam struktur pasar modal syariah (Karim, 2016).

Qatar secara aktif mendorong pertumbuhan pasar modal syariah. Menurut laporan dari Qatar Financial Centre (QFC), total aset keuangan syariah di Qatar mencapai lebih dari USD 129 miliar pada 2022, dengan pertumbuhan tahunan di atas 8% (QFC, 2022). Saham syariah menjadi bagian dari strategi diversifikasi ekonomi nasional, khususnya dalam Qatar National Vision 2030, yang mendorong pengembangan keuangan Islam sebagai sektor strategis.

Meski infrastrukturnya sudah maju, Qatar menghadapi tantangan seperti:

1. Masih terbatasnya jumlah emiten saham syariah,
2. Ketergantungan pada sektor energi membuat diversifikasi sektor syariah lebih lambat,
3. Kurangnya kesadaran ritel terhadap peluang investasi syariah di pasar saham.

Namun, pemerintah dan sektor swasta terus melakukan reformasi untuk memperluas akses dan edukasi tentang keuangan syariah, termasuk investasi saham (International Monetary Fund, 2023).

Qatar menunjukkan pertumbuhan positif dalam pengembangan pasar saham syariah. Namun, terdapat beberapa tantangan, seperti masih terbatasnya pemahaman investor ritel tentang saham syariah serta dominasi sektor energi dalam struktur ekonomi nasional. Meski demikian, pemerintah terus mendorong diversifikasi ekonomi dan peningkatan literasi keuangan syariah. Mardani mencatat bahwa meskipun negara-negara seperti Qatar telah memiliki regulasi dan infrastruktur yang baik, masih dibutuhkan upaya edukasi dan sosialisasi yang lebih luas agar pasar saham syariah dapat tumbuh secara inklusif (Mardani, 2017).

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan pembahasan di atas penulis menyimpulkan bahwa:

Berdasarkan berbagai pandangan dan literatur, saham syariah dapat disimpulkan sebagai surat berharga yang menunjukkan kepemilikan modal pada suatu perusahaan yang kegiatan usaha, cara pengelolaan, serta struktur keuangannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Dalam konteks ini, pemegang saham memiliki hak atas laba dalam bentuk dividen serta hak suara dalam rapat umum pemegang saham.

Sedangkan untuk akad-akad saham syariah sendiri ada tujuh yakni: Akad Musyarakah (Kemitraan Modal), Akad Ijarah (Sewa-Menyewa), Akad Bai' (Jual Beli), Akad Wakalah (Perwakilan), Akad Mudharabah (Kemitraan Modal dan Tenaga), Akad Ju'alah (Imbalan Atas Prestasi), Akad Qardh (Pinjaman Tanpa Bunga).

Praktik saham syariah di Indonesia telah berjalan dalam kerangka regulasi dan prinsip Islam yang kuat. Dukungan dari pemerintah, otoritas keuangan, dan lembaga keagamaan menjadikan pasar modal syariah sebagai alternatif investasi yang semakin diminati oleh masyarakat. Meskipun terdapat berbagai tantangan, prospek saham syariah di Indonesia

sangat cerah seiring meningkatnya kesadaran masyarakat Muslim terhadap pentingnya berinvestasi secara halal dan etis.

Praktik saham syariah di Qatar telah didukung oleh infrastruktur yang modern, regulasi yang kuat, dan lembaga keuangan Islam yang berpengalaman. Dengan mengandalkan prinsip-prinsip syariah dan integrasi ke dalam sistem pasar modal nasional, Qatar berhasil menciptakan ekosistem investasi yang inklusif dan sesuai syariah. Meskipun masih ada tantangan, potensi pertumbuhan saham syariah di Qatar sangat besar, terutama dengan dukungan dari visi strategis nasional dan partisipasi lembaga syariah global.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Alamsyah. (2018). *Sistem Keuangan Syariah di Negara-Negara Teluk: Peluang dan Tantangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Antonio, M. S. (2001). *Bank Syariah: Dari Teori ke Praktik*. Jakarta: Gema Insani Press.
- Ascarya. (2007). *Akad dan Produk Bank Syariah*. Jakarta: BI Institute.
- DSN-MUI. (2020). *Fatwa DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/V/2020 tentang Saham Syariah*. Jakarta: DSN-MUI.
- El Gamal. (2006). *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*. Jakarta: Pustaka Tunggal.
- Exchange, Q. S. (2023). *QSE Shariah Index Methodology*.
- Fathurrahman, A. (2020). *Kelayakan Saham Syariah Berdasarkan Rasio Keuangan Syariah*. *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 8(1), 45-58.
- Hasan, I. (2011). *Pokok-pokok Materi Ekonomi Islam*. Jakarta: Gema Insani.
- Huda, M. S. (2020). *Perkembangan Keuangan Syariah di Negara Teluk: Studi Kasus Qatar dan Uni Emirat Arab*. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 6(2), 123-138.
- Indah Yuliana. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN Maliki Malang Press.
- International Monetary Fund, I. (2023). *Qatar: Financial Sector Assessment Program*. Washington: D,C.
- Karim. (2016). *Ekonomi Islam: Suatu Kajian Kontemporer*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Mardani. (2017). *Hukum Ekonomi Syariah di Kawasan Teluk Arab*. Bandung: Pustaka Setia.
- OJK. (2023). *Laporan Perkembangan Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: OJK.
- Otoritas Jasa Keuangan, O. (2020). *Daftar Efek Syariah*. Jakarta: OJK.
- Pakarti, P. A. (2001). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Putra, B. (2020). *Akad-Akad dalam Transaksi Saham Syariah*. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 8(1).
- Nurhayati dan Wasilah. (2016). *Akuntansi Syariah di Dunia Internasional*. Jakarta: Salemba Empat.
- Soemitra, A. (2009). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Sula. (2004). *Saham Syariah di Pasar Modal Indonesia*. *Jurnal Al-Iqtishad: Journal of Islamic Economics*, 1(1).
- Sutedi, A. (2009). *Hukum Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Veithzal Rivai, d. (2014). *Principle of Islamic Finance (Dasar-Dasar Keuangan Islam): Saatnya Hijrah ke Sistem Keuangan Islam yang Telah Teruji Keampuhannya*. Yogyakarta: BPFÉ.
- Yafiz, M. (2008). *Saham Dan Pasar Modal Syariah: Konsep, Sejarah, dan Perkembangannya*. *MIQOT*, 32(2), 237.
- Yuliana, I. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN Malang Press.