

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Ibnu ‘Āsyūr menggarisbawahi bahwa tindakan, posisi, dan peran Nabi Muhammad Saw. memiliki konteks, maksud, dan tujuan tertentu yang harus dipahami secara mendalam.¹ Beliau berpendapat bahwa dalam rangka mengembangkan hukum syariah yang relevan dan kontekstual, perlu dilakukan identifikasi terhadap posisi atau peran Nabi dalam berbagai kapasitas, seperti sebagai pimpinan, panglima perang, mufti, hakim, atau penasehat.² Identifikasi ini penting untuk memahami latar belakang dan tujuan dari setiap tindakan Nabi Muhammad Saw. yang pada akhirnya digunakan sebagai dasar dalam proses *istinbāt al-ahkām* atau penetapan hukum syariah.

Melalui magnum opusnya yang berjudul *Maqāṣid al-Syarī‘ah al-Islāmiyyah*, Ibnu ‘Āsyūr menghadirkan klasifikasi *taṣarrufāt al-Rasūl Saw.* yang lebih beragam dan detail.³ Dalam bukunya, Ibnu ‘Āsyūr mengidentifikasi dua belas peran yang berbeda dari Nabi Muhammad Saw. yang terkandung dalam hadis-hadisnya. Kedua belas peran tersebut adalah peran dalam legislasi (*al-tasyrī‘*), fatwa (*al-fatwā*), peradilan (*al-qadā’*), kepemimpinan (*al-imārah*), bimbingan (*al-hadyu*), arbitrase (*al-ṣulḥu*), petunjuk langsung (*al-isyārah ‘ala al-mustasyīr*), nasihat (*al-naṣīḥah*), dan penyucian jiwa raga (*takmīl al-nufūs*), pendidikan tentang

¹ S.P. Stetkevych, “Al-Sharīf al-Radī and the Poetics of ‘Alid Legitimacy Elegy for al-Husayn Ibn ‘Alī on ‘Āshūr”, 391 A.H.,” *Journal of Arabic Literature* 38, no. 3 (2007): 293–323, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-42349096378&doi=10.1163%2f157006408X292934&partnerID=40&md5=1dc900f797fa39384789e667cd11a35a>.

² M.S. Antonio et al., “The Impact of Oil Price and Other Macroeconomic Variables on the Islamic and Conventional Stock Index in Indonesia,” *International Journal of Energy Economics and Policy* 11, no. 5 (2021): 418–424, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85129484665&doi=10.32479%2fijeep.10911&partnerID=40&md5=85707a9bf9cb c39057b83b9b8857fbfb>.

³ A. Muḥamad, A.H. Syihab, and A.H. Ibrahim, “Preserving Human–Nature’s Interaction for Sustainability: Quran and Sunnah Perspective,” *Science and Engineering Ethics* 26, no. 2 (2020): 1053–1066, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85079369351&doi=10.1007%2fs11948-020-00192-7&partnerID=40&md5=0620bf928e6d18160089c5c5412521aa>.

nilai-nilai luhur (*ta'lim al-haqāiq al-'āliyah*), etika dan disiplin (*al-ta'dīb*), tindakan dan perilaku manusia biasa (*al-tajarrud 'an al-irsyād*).⁴

Ibnu 'Āsyūr menegaskan bahwa di antara kedua belas jabatan penting yang diperankan Rasulullah Saw. tersebut, peran sebagai *musyarri'* (legislator) atau pembuat hukum adalah peran yang paling menonjol.⁵ Menurutnya, tujuan utama dari kerasulan Nabi Muhammad Saw. adalah membawa misi legislasi sebagaimana dimaksud dalam firman Allah Swt. surat Ali 'Imran ayat 144:

وَمَا مُحَمَّدٌ إِلَّا رَسُولٌ قَدْ خَلَتْ مِنْ قَبْلِهِ الرُّسُلُ أَفَإِنْ مَاتَ أَوْ قُتِلَ انْقَلَبْتُمْ عَلَى أَعْقَابِكُمْ وَمَنْ يَنْقَلِبْ عَلَى عَقْبِهِ فَلَنْ يَصُرَ اللَّهُ شَيْئًا وَسَيَجْزِي اللَّهُ الشَّاكِرِينَ

(Nabi) Muhammad hanyalah seorang rasul. Sebelumnya telah berlalu beberapa rasul.¹²² Apakah jika dia wafat atau dibunuh, kamu berbalik ke belakang (murtad)? Siapa yang berbalik ke belakang, maka ia tidak akan mendatangkan mudarat kepada Allah sedikit pun. Allah akan memberi balasan kepada orang-orang yang bersyukur."⁶

yang menunjukkan peran khusus beliau sebagai pengemban syariat terakhir.

Dalam konteks ekonomi modern, pemikiran Ibnu 'Āsyūr tentang *taṣarrufāt al-Rasūl* dan *maqāṣid al-syarī'ah* memiliki relevansi yang signifikan. Salah satu contohnya adalah pengembangan pasar modal syariah, khususnya terkait dengan saham syariah. Sama seperti tindakan-tindakan Rasulullah yang bertujuan untuk memajukan kepentingan publik dan kemaslahatan umat, regulasi dalam pasar saham syariah juga harus mempertimbangkan keadilan, keseimbangan, dan kepentingan umum yang merupakan prinsip-prinsip utama dalam *maqāṣid al-syarī'ah*.

Kesadaran akan pentingnya berinvestasi sesuai prinsip-prinsip Islam membuat saham syariah menjadi salah satu instrumen penting dalam pasar modal syariah di Indonesia. Pada awalnya, transaksi efek di Pasar Modal Indonesia merujuk kepada keputusan Mukhtar ke-7 *Majma' Fiqh Islami* tahun 1992 di kota Jeddah yang menyatakan bahwa penjualan atau penjaminan saham dibolehkan

⁴ Muhammad al-Tahir Ibnu 'Asyur, *Maqāṣid Al-Syarī'ah Al-Islāmiyyah*, 2nd ed., vol. 3, 3 vols. (Qatar: Wazarah al-Auqaf wa al-Syu'un al-Diniyyah, 2004), 58-61, accessed February 12, 2024, <https://shamela.ws/book/17094>.

⁵ D. Faizin, "Kontribusi Muhammad At-Tāhir Ibnu 'Āsyūr Terhadap Maqāṣid Asy-Syarī'ah," *El-Mashlahah* 11, No. 1 (2021): 1–12.

⁶ Lajnah Pentashihan Mushaf Al-Qur'an Kemenag, *Al-Qur'an dan Terjemahannya Edisi Penyempurnaan 2019*, 1st Ed. (Jakarta: Tim Penyempurnaan Terjemahan Al-Qur'an (2016-2019), 2019), accessed February 24, 2024, <https://pustakalajnah.kemenag.go.id/detail/135>.

dengan syarat tetap mematuhi prinsip syariah dalam praktik *mu'amalah maliyah* dan mengikuti syarat dan ketentuan yang ditetapkan oleh emiten tersebut.⁷

Jauh sebelum itu, Ibnu 'Asyur juga sudah mengeluarkan fatwa tentang kebolehan jual beli saham sebagaimana terdokumentasi dalam fatwa nomor 105, kitab Wazir, tahun 1920 yang isinya adalah "*penjualan saham, baik berupa saham perusahaan perbankan maupun perusahaan dagang seperti perusahaan ekspor impor dan lainnya, tidak ada masalah terkait hukumnya. Hal ini karena saham tersebut merupakan bagian dari modal dan aset perusahaan maka penjualan saham yang merupakan hak dari pemegang saham di perusahaan tersebut diperbolehkan selama tidak terdapat hal yang melanggar ketentuan transaksi dalam Islam, dan informasi mengenai hal tersebut telah disampaikan secara jelas dalam urusan muamalah.*"⁸

Sebagai negara dengan mayoritas muslim, Indonesia memiliki potensi yang besar dalam mengembangkan industri keuangan syariah. Prinsip-prinsip *maqāṣid*, seperti yang dikembangkan oleh Ibnu 'Āsyūr, dapat diterapkan untuk memastikan bahwa hukum saham syariah sejalan dengan tujuan-tujuan syariah yang lebih besar, yaitu menjaga kemaslahatan masyarakat, melindungi harta benda, dan memastikan transaksi yang adil dan transparan.⁹

Namun demikian, potensi besar ini tidak bisa dimaksimalkan tanpa adanya regulasi yang kuat, konsisten, dan jelas. Regulasi tersebut tidak hanya bertugas mengatur operasional pasar modal syariah, tetapi juga berperan penting dalam menjaga kepercayaan investor. Regulasi yang kuat memastikan bahwa setiap produk investasi yang ditawarkan, mulai dari saham hingga sukuk, benar-benar sesuai dengan prinsip syariah, bebas dari unsur yang dilarang, dan dilaksanakan dengan transparansi serta akuntabilitas yang tinggi. Tanpa regulasi yang tepat, integritas pasar syariah dapat terganggu yang pada akhirnya akan merusak

⁷ H.A. Gulomova, "Sources of «Majma al-Masail» and Poetic Interpretation of the Questions of Fiqh.," *Theoretical & Applied Science* (2020), 64-67.

⁸ Muhammad al-Tahir Ibn 'Ashur, *Fatawa Al-Sheikh al-Imam Muhammad al-Tahir Ibn 'Ashur*, 1st ed. (Beirut – Aryana: ed-Darü'l-Mutavassitiyye li'n-Neşr, 2015), 122-124, <https://www.irsad.com.tr/product/fetavas-seyh-el-imam-muhammed-et-tahir-ibn-asur-ftw-lshykh-lmm-mhmd-lthr-bn-shwr-1>.

⁹ 'Abd al-Wahhab Ibrahim Abu Sulayman, *Al-Mal Ta'rifan wa Maqsadan. Silsilat al-Dawrat al-'Ilmiyyah: Maqasid al-Shari'ah al-Islamiyyah, al-Mabadi' Wa al-Mafahim*, 1st ed. (London: Mu'assasat al-Furqan li al-Turath al-Islami, 2013), 83-88.

kepercayaan masyarakat dan menghambat pertumbuhan pasar modal syariah itu sendiri.

Selain itu, regulasi yang jelas dan terperinci akan membantu mengatasi berbagai tantangan yang muncul dalam dinamika pasar modal syariah, seperti maraknya inovasi teknologi, penggunaan produk keuangan baru, serta isu-isu kontemporer seperti *short selling* dan *margin trading*. Dengan regulasi yang tepat, pasar modal syariah di Indonesia dapat tumbuh lebih stabil dan kredibel, memberikan ruang yang lebih luas bagi perkembangan instrumen syariah yang inovatif dan tetap sesuai dengan nilai-nilai agama.

Perkembangan regulasi pasar modal syariah di Indonesia tidak terlepas dari peran pemerintah dan lembaga terkait, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Kedua lembaga ini bekerja sama untuk menciptakan regulasi yang tidak hanya memenuhi standar hukum positif, tetapi juga sejalan dengan ketentuan syariah. Regulasi yang diterbitkan oleh OJK dan fatwa yang dikeluarkan oleh DSN-MUI menjadi pedoman penting bagi para pelaku pasar dalam menjalankan kegiatan investasi syariah.

Regulasi investasi syariah di Indonesia telah mengalami berbagai milestone penting yang menunjukkan perkembangan signifikan dalam industri keuangan syariah.¹⁰ Dimulai dengan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang menjadi landasan hukum pertama dalam pengaturan pasar modal di Indonesia. Undang-undang ini sangat penting karena menjadi dasar hukum pertama yang mengatur segala aktivitas pasar modal di Indonesia secara komprehensif. UU ini mencakup aturan-aturan mendasar terkait penyelenggaraan pasar modal, perlindungan investor, serta tata cara penerbitan dan perdagangan efek. Meskipun pada awalnya UU ini bersifat umum dan belum spesifik mengatur instrumen syariah, regulasi ini membuka jalan bagi pengembangan produk syariah di pasar modal Indonesia. Dengan adanya landasan hukum yang kuat, instrumen syariah seperti reksa dana syariah, saham syariah, dan sukuk kemudian bisa dikembangkan

¹⁰ A.A. Rasyad, B.A. Fianto, and R. Busser, "Determinants of IPO Oversubscription on Islamic Stocks: Evidence From Indonesia," *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance* 8, no. 3 (2022): 485–500; N.R. Febriandika, F. Hakimi, and M. Awalliyah, "Contagion and Spillover Effects of Global Financial Markets on the Indonesian Sharia Stock Index Post-COVID-19," *Investment Management and Financial Innovations* 20, no. 3 (2023): 35–47.

dan diatur sesuai dengan prinsip-prinsip syariah melalui penyesuaian regulasi yang lebih spesifik, seperti fatwa DSN-MUI dan peraturan turunan lainnya.

Selanjutnya, pada 3 Juli 1997, PT. Danareksa Investment Management menerbitkan Reksa Dana Syariah pertama, menandai awal dari produk investasi syariah di Indonesia. Peluncuran Reksa Dana Syariah pertama ini menghadapi beberapa tantangan awal. Tantangan utamanya adalah kurangnya pemahaman masyarakat dan pelaku pasar tentang konsep investasi syariah. Pada saat itu, produk investasi syariah masih relatif baru, sehingga banyak investor belum familiar dengan perbedaan antara reksa dana konvensional dan syariah, terutama terkait prinsip bebas riba, *garar*, dan *maisir*. Selain itu, infrastruktur dan regulasi yang mendukung pasar modal syariah juga belum sepenuhnya berkembang.

Namun, meskipun menghadapi tantangan ini, peluncuran reksa dana syariah tersebut diterima secara positif oleh segmen masyarakat yang sadar akan pentingnya investasi sesuai prinsip syariah. Produk ini menjadi solusi bagi umat Islam yang ingin berinvestasi dengan cara yang halal, sekaligus memicu peningkatan minat dan kepercayaan masyarakat terhadap produk-produk syariah di pasar modal. Seiring berjalannya waktu, dengan dukungan regulasi dan edukasi yang lebih baik, reksa dana syariah terus berkembang dan menjadi salah satu instrumen yang diminati di pasar modal Indonesia.

Selanjutnya, pada tanggal 3 Juli 2000, Bursa Efek Jakarta menjalin kerja sama dengan PT Danareksa Investment Management. Hasil kerja sama tersebut mengorbitkan Jakarta Islamic Index (JII). Indeks ini dirancang untuk mengukur kinerja pasar saham syariah dan menjadi acuan bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai prinsip syariah.¹¹ JII ini terdiri dari 30 saham emiten yang telah memenuhi kriteria kepatuhan syariah berdasarkan panduan DSN-MUI. Saham-saham yang termasuk dalam JII dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar dan likuiditasnya, serta kepatuhannya terhadap prinsip-prinsip syariah seperti tidak terlibat dalam industri yang dilarang (misalnya, alkohol, perjudian, dan riba).

¹¹ R.U. Al Hashfi, A.M. Naufa, and U. Munawaroh, "Are Islamic Stocks Less Exposed to Sentiment-Based Mispricing Than Non-Islamic Ones? Evidence from the Indonesian Stock Exchange," *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance* 7, no. 1 (2021): 1–26.

JII dianggap penting karena memberikan panduan yang jelas bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah. Indeks ini berfungsi sebagai acuan untuk menilai performa saham-saham syariah di pasar, sehingga memudahkan investor untuk memilih portofolio yang tidak hanya menguntungkan secara finansial tetapi juga sesuai dengan nilai-nilai agama. Selain itu, JII juga membantu meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam investasi syariah, karena hanya saham yang memenuhi kriteria syariah yang dapat masuk ke dalam indeks ini. Sebagai tolok ukur utama kinerja saham syariah, JII memberikan kepercayaan lebih kepada investor muslim yang ingin memastikan bahwa dana yang mereka tanamkan di pasar modal tetap halal. Dengan adanya JII, pasar saham syariah di Indonesia menjadi lebih terstruktur, dan investor memiliki panduan yang andal untuk menavigasi investasi mereka dalam instrumen yang sesuai syariah.

Langkah ini diikuti dengan terbitnya Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang memberikan pedoman pelaksanaan investasi untuk reksa dana syariah. Beberapa pelaku pasar modal syariah, seperti manajer investasi dan emiten, menyatakan bahwa penerbitan fatwa-fatwa DSN-MUI sejak tahun 2001 telah memberikan rasa aman bagi mereka dalam menjalankan aktivitas investasi. Seorang direktur perusahaan manajemen investasi syariah mengatakan

“fatwa-fatwa tersebut menjadi pedoman yang sangat kami andalkan untuk menjaga agar semua keputusan investasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Ini juga meningkatkan kepercayaan investor terhadap produk-produk yang kami tawarkan.”

Selain itu, lahirnya obligasi syariah pertama oleh PT. Indosat Tbk pada awal September 2002 menjadi tonggak penting lainnya dalam sejarah investasi syariah di Indonesia. Obligasi ini memberikan kesempatan kepada investor, khususnya yang berkomitmen pada prinsip-prinsip Islam, untuk berinvestasi dalam instrumen yang halal dan etis. Dampak dari penerbitan sukuk ini terhadap pasar modal syariah di Indonesia sangat signifikan. Obligasi syariah PT. Indosat berhasil menarik minat investor besar, termasuk institusi keuangan syariah, dana pensiun, dan lembaga pengelola dana haji yang sebelumnya kesulitan menemukan instrumen investasi yang sesuai dengan nilai-nilai syariah. Sukuk ini juga mendapat sambutan baik dari

investor ritel yang ingin berpartisipasi dalam instrumen yang menawarkan keamanan dan kepastian sesuai syariah.¹²

Untuk memperkuat kerjasama antara regulator dan otoritas syariah, pada tanggal 14 Maret 2003, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan DSN-MUI menandatangani nota kesepahaman (MoU). MoU ini memiliki dampak signifikan terhadap pengembangan dan pengaturan produk-produk syariah di pasar modal Indonesia. MoU ini merupakan langkah awal yang penting dalam meningkatkan koordinasi antara regulator pasar modal dan otoritas syariah, dengan tujuan memastikan bahwa setiap produk keuangan syariah yang beredar di pasar modal benar-benar sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Dampak langsung dari MoU ini adalah peningkatan kualitas pengawasan terhadap produk-produk syariah di pasar modal. Bapepam, sebagai regulator utama pasar modal, mendapatkan akses lebih baik ke pedoman syariah yang diberikan oleh DSN-MUI. Ini memungkinkan Bapepam untuk memastikan bahwa instrumen investasi seperti saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah mematuhi standar yang ketat sesuai dengan fatwa dan prinsip-prinsip syariah yang ditetapkan oleh DSN-MUI.

Selain itu, MoU ini memperbaiki proses pengaturan produk-produk syariah dengan memperjelas peran dan tanggung jawab masing-masing pihak. DSN-MUI berperan dalam menetapkan fatwa dan pedoman syariah, sedangkan Bapepam bertanggung jawab untuk mengimplementasikan fatwa tersebut dalam regulasi pasar modal. Hal ini menciptakan kerangka kerja yang lebih terstruktur dan efektif dalam merancang, mengelola, dan mengawasi produk-produk keuangan syariah, sehingga meningkatkan transparansi dan akuntabilitas di pasar modal syariah.

MoU ini juga memberikan kepercayaan lebih kepada pelaku pasar dan investor syariah, karena mereka dapat yakin bahwa produk-produk yang ditawarkan di pasar modal telah melalui pengawasan ketat dari regulator sekaligus mendapat persetujuan dari otoritas syariah. Dengan demikian, koordinasi yang lebih erat

¹² R. Sukmana, M.U. Al Mustofa, and S. Herianingrum, "Can Country Risks Predict Islamic Stock Index? Evidence from Indonesia," *Journal of Islamic Accounting and Business Research* 12, no. 7 (2021): 1000–1014, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85111973917&doi=10.1108%2fJIABR-04-2020-0127&partnerID=40&md5=2e3887c0282ba3373ab646faf7de9ce5>.

antara Bapepam dan DSN-MUI ini berhasil mendorong pertumbuhan pasar modal syariah secara lebih stabil dan terpercaya.

Regulasi investasi syariah di Indonesia terus mengalami perkembangan dengan berbagai kebijakan penting yang memperkuat kerangka hukum dan operasional pasar modal syariah.¹³ Pada bulan Oktober 2003, DSN-MUI mengeluarkan Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 yang memberikan panduan umum tentang penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal.¹⁴ Fatwa ini menjadi dasar penting bagi penerapan prinsip-prinsip syariah dalam berbagai kegiatan di pasar modal.

Selanjutnya, pada tahun 2004, pengembangan pasar modal syariah resmi masuk dalam struktur organisasi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Langkah ini menunjukkan komitmen pemerintah dalam mendukung pertumbuhan pasar modal syariah dengan memasukkan unsur-unsur syariah dalam regulasi dan pengawasan pasar modal.¹⁵ Kemudian pada tanggal 23 November 2006, Bapepam-LK mengeluarkan Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Peraturan ini memberikan pedoman yang lebih rinci mengenai proses penerbitan efek syariah dan jenis akad yang dapat digunakan, sehingga memberikan kepastian hukum bagi para pelaku pasar.

Pada tahun berikutnya, tepatnya pada tanggal 31 Agustus 2007, Bapepam-LK mengeluarkan Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Daftar Efek Syariah pertama kali diluncurkan pada tanggal 12 September 2007, memberikan acuan bagi investor untuk mengetahui efek-efek yang memenuhi kriteria syariah. Selanjutnya, pada bulan Maret 2008, DSN-MUI

¹³ B.A. Fianto, S.A.A. Shah, and R. Sukmana, "Time Varying Intra/Inter Quantile Developing Relationship of Islamic Stock Returns: Empirical Evidence from Indonesia Using QBARDL," *Journal of Modelling in Management* 18, no. 6 (2023): 1696–1716.

¹⁴ Y. Andriansyah, "Analysis of Fatwas by the National Sharia Board-Indonesian Council of Ulama on the Stock Market," *Millah: Journal of Religious Studies* 22, no. 2 (2023): 525–552, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85174599433&doi=10.20885%2fmillah.vol22.iss2.art9&partnerID=40&md5=3a4db6977c25a436876f40dc28e9cc81>.

¹⁵ A. Almaida et al., "The Islamic Effect: Exploring the Dynamics of Islamic Events on Sustainable Performance of Islamic and Conventional Stock Markets," *Uncertain Supply Chain Management* 12, no. 1 (2024): 235–248, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85176566388&doi=10.5267%2fj.uscm.2023.10.002&partnerID=40&md5=dbe7d191a8653fe7c55bf6af72bb0518>.

juga mengeluarkan Fatwa No. 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah, yang memberikan panduan khusus mengenai penerapan HMETD dalam konteks syariah.

Selang beberapa bulan kemudian, Undang-undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) disahkan pada tanggal 7 Mei 2008. Selanjutnya, untuk pertama kalinya, Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN pada tanggal 26 Agustus 2008. Penerbitan ini menambah instrumen investasi syariah yang dapat diakses oleh para investor.

Pada tahun berikutnya, Bapepam-LK kembali mengeluarkan peraturan yang memperkuat regulasi efek syariah, yaitu Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Peraturan yang diterbitkan pada tanggal 30 Juni 2009 ini memperbarui dan mempertegas ketentuan sebelumnya, bahkan memberikan panduan yang lebih komprehensif bagi penerbitan dan perdagangan efek syariah di pasar modal Indonesia.

Pengembangan regulasi investasi syariah di Indonesia semakin diperkuat dengan beberapa kebijakan terbaru yang terus menegaskan komitmen pemerintah dan otoritas terkait dalam menciptakan ekosistem pasar modal yang sesuai dengan prinsip syariah.¹⁶ Pada bulan Maret 2011, DSN-MUI mengeluarkan Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Fatwa ini memberikan pedoman yang jelas mengenai bagaimana perdagangan efek ekuitas dapat dilakukan sesuai dengan prinsip syariah.

Selanjutnya, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan beberapa peraturan penting pada tahun 2015 untuk lebih memperkuat regulasi pasar modal syariah. POJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal mengatur secara umum penerapan prinsip syariah dalam berbagai aspek pasar

¹⁶ E. Endri, S.S. Dewi, and S.E. Pramono, "The Determinants of Audit Report Lag: Evidence from Indonesia," *Investment Management and Financial Innovations* 21, no. 1 (2024), <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85182364885&doi=10.21511%2fimfi.21%281%29.2024.01&partnerID=40&md5=804a682759b32431254ec9c6c777b46a>; M. Madyan and N.A. Firdausi, "Corporate Ownership Structure and Stock Liquidity of Islamic and Non-Islamic Stocks: The Indonesian Experience," *International Journal of Innovation, Creativity and Change* 9, no. 8 (2019): 135–153, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85078301040&partnerID=40&md5=9c989cc3abb82315999ee6cbc3f03594>.

modal. Diikuti dengan POJK Nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah, yang memberikan kerangka kerja bagi emiten syariah dalam menerbitkan saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Sementara itu, pada tahun yang sama, POJK Nomor 53/POJK.04/2015 tentang Akad yang Digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal diterbitkan untuk mengatur jenis akad yang dapat digunakan dalam penerbitan efek syariah. Peraturan ini memberikan kejelasan mengenai struktur dan karakteristik akad-akad yang sah menurut syariah untuk diterapkan di pasar modal. OJK kembali mengeluarkan POJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Peraturan ini memperbaharui kriteria efek syariah dan proses penerbitannya, sehingga memastikan bahwa daftar efek syariah yang diterbitkan sesuai dengan standar dan prinsip syariah yang berlaku.

Kemudian, pada tahun 2018, DSN-MUI menerbitkan Fatwa No. 124/DSN-MUI/XI/2018 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Pelaksanaan Layanan Jasa Penyimpanan dan Penyelesaian Transaksi Efek Serta Pengelolaan Infrastruktur Investasi Terpadu.¹⁷ Fatwa ini memberikan pedoman mengenai bagaimana layanan jasa penyimpanan dan penyelesaian transaksi efek, serta pengelolaan infrastruktur investasi dapat dilakukan sesuai dengan prinsip syariah.

Perkembangan regulasi investasi syariah di Indonesia semakin solid dengan penambahan beberapa fatwa dan peraturan terbaru yang terus memperkuat kerangka hukum dan operasional pasar modal syariah.¹⁸ Pada tahun 2020, DSN-MUI mengeluarkan Fatwa No. 138/DSN-MUI/V/2020 tentang Penerapan Prinsip

¹⁷ A. Syahputra and R.R. Armayani, "Conversion of DSN-MUI's Fatwa on Islamic Banking to be the National Law: A Comparative Study in Muslim Countries," *Jurisdictie: Jurnal Hukum dan Syariah* 11, no. 2 (2020): 262–285, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85190777439&doi=10.18860%2fj.v11i2.9068&partnerID=40&md5=88e1faae9496c931bb3e8970fef8ef0f>; Z. Arifin and M. Salahuddin, "The Shift of Ijarah Paradigm in Economic Statement (Fatwa) of National Sharia Board, Indonesian Ulema Council and Its Implementation among Sharia Cooperatives in West Nusa Tenggara," *Millah: Journal of Religious Studies* 19, no. 1 (2019): 51–76, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85172208485&doi=10.20885%2fmillah.vol19.iss1.art3&partnerID=40&md5=34139dc8f57363b03a3e7acf087f706a>.

¹⁸ A. Widarjono, J.S.A. Shidiqie, and L.L.N. El Hasanah, "The Sensitivity of the Indonesian Islamic Stock Prices to Macroeconomic Variables: An Asymmetric Approach," *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8, no. 3 (2021): 181–190, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85102273379&doi=10.13106%2fjafeb.2021.vol8.no3.0181&partnerID=40&md5=59697b1c0ec95950a98b55378abf211c>.

Syariah dalam Mekanisme Kliring dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa atas Efek Bersifat Ekuitas di Bursa Efek. Fatwa ini memberikan panduan yang jelas mengenai bagaimana proses kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi efek ekuitas dapat dilakukan sesuai dengan prinsip syariah.

Di tahun yang sama, Fatwa DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/V/2020 tentang Saham dikeluarkan untuk memberikan pedoman mengenai berbagai aspek terkait saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.¹⁹ Fatwa ini menjadi rujukan penting bagi para pelaku pasar modal dalam memastikan bahwa transaksi dan kepemilikan saham tetap mematuhi ketentuan syariah. Di sisi lain, pada tahun 2021, OJK menerbitkan POJK Nomor 5/POJK.04/2021 tentang Ahli Syariah Pasar Modal. Pada tahun yang sama, Fatwa DSN-MUI No. 140/DSN-MUI/VIII/2021 tentang Penawaran Efek Syariah Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi Berdasarkan Prinsip Syariah (*Islamic Securities Crowd Funding*) juga diterbitkan. Fatwa tersebut diperkuat oleh Surat Edaran OJK (SEOJK) Nomor 3/POJK.04/2022 tentang Mekanisme dan Prosedur Penetapan Efek Bersifat Ekuitas Sebagai Efek Syariah dalam Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi.



¹⁹ H. Akmal and M.H. Sirajulhuda, "Tinjauan Fiqh Muamalah Terhadap Transaksi Multi Akad Dalam Fatwa DSN-MUI Tentang Pembiayaan Likuiditas Jangka Pendek Syariah," *Al-Istinbath: Jurnal Hukum Islam* 4, no. 2 (2019): 195–212, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85164171898&doi=10.29240%2fjhi.v4i2.922&partnerID=40&md5=5bc48fded3a6e65c316721a5a3b498fa>.

Gambar 1
Mindmap Regulasi Investasi Syariah di Indonesia²⁰



²⁰ OJK, “Pasar Modal Syariah,” last modified 2024, accessed August 4, 2024, <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/pages/syariah.aspx>; IDX Syariah, “Fatwa & Regulasi,” accessed August 4, 2024, <https://www.idx.co.id/>.

Oleh karena itu, jika memperhatikan fenomena yang berkembang dewasa ini, kajian hukum saham syariah harus secara dinamis menyesuaikan diri dengan berbagai perubahan dan tantangan dalam dunia ekonomi, bisnis, dan keuangan.¹ Dalam beberapa tahun terakhir, terdapat sejumlah fenomena dan tantangan signifikan yang relevan dengan pengembangan hukum saham syariah di Indonesia.² Fenomena-fenomena ini mencerminkan perkembangan teknologi, inovasi pasar, dan regulasi yang menguji batasan-batasan syariah dalam transaksi saham, serta memerlukan refleksi mendalam dari perspektif hukum Islam.

Salah satu fenomena yang menonjol adalah rencana peluncuran *short selling* di pasar modal Indonesia. Praktik yang melibatkan penjualan saham yang belum dimiliki dengan harapan bahwa harga saham tersebut akan turun, menghadirkan tantangan besar dalam penerapan prinsip syariah. Dalam perspektif syariah, *short selling* sering dianggap melanggar prinsip karena melibatkan unsur spekulasi (*maisir*) dan ketidakpastian (*garar*) yang jelas dilarang dalam ajaran Islam.

Dalam konteks *taṣarrufāt al-Rasūl*, tindakan Rasulullah Saw. yang secara eksplisit melarang praktik jual beli yang mengandung unsur ketidakpastian, seperti *bay' al-garar*, dapat menjadi dasar normatif untuk melarang *short selling*. Rasulullah Saw. bersabda:

"نَهَى رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنْ بَيْعِ الْغَرَرِ"³

"Rasulullah s.a.w. melarang jual beli (yang mengandung) *garar*."

Dari sudut pandang *maqāṣid al-syarī'ah*, *short selling* juga tidak sejalan dengan tujuan utama syariah, yaitu menjaga keadilan (*al-'adalah*) dan menghindari ketidakpastian yang berlebihan dalam transaksi. Sebagai solusi, pengembangan instrumen keuangan yang berbasis aset nyata dan memperhatikan kepemilikan

¹ M. Shabri and A. Sakir, "The Effect of Optimism Bias and Over Confidence on Investment Decisions in Aceh Mediated by Herding," *Quality - Access to Success* 25, no. 198 (2024): 173–181.

² H. Insawan, O. Karyono, and I. Farida, "The Covid-19 Pandemic and Its Impact on the Yields of Sharia Stock Business Portfolio in Indonesia," *International Journal of Professional Business Review* 7, no. 6 (2022), <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85149023869&doi=10.26668%2fbusinessreview%2f2022.v7i6.e941&partnerID=40&md5=3bcd5a3d5366ef3773d9fb7552825b5b>.

³ Ahmad Ibn Hanbal, *Musnad Al-Imam Ahmad Ibn Hanbal*, 1st ed., vol. 4, Syaib al-Arnaut (Beirut: Mu'assasat al-Risalah, 2001), hadis nomor 2752, 480, accessed February 19, 2025, <https://shamela.ws/book/25794/12090>.

penuh harus dikedepankan, misalnya menggunakan model *murābahah* atau *salam*, yang memiliki basis transaksi jelas dan menghindari spekulasi.

Selain itu, *margin trading* sebagai suatu praktik meminjam dana dari broker untuk membeli saham juga menjadi isu krusial. Praktik ini umumnya melibatkan *riba*, karena bunga dibebankan pada dana yang dipinjamkan yang bertentangan dengan ketentuan syariah. Kondisi ini memunculkan dilema antara kebutuhan pasar untuk menyediakan instrumen keuangan yang fleksibel dan keharusan untuk tetap berpegang pada prinsip-prinsip syariah yang ketat. Dalam konteks ini, fatwa DSN-MUI yang ada secara tegas melarang *margin trading* dalam bentuk yang melibatkan *riba*.

Solusi berdasarkan *taṣarrufāt al-Rasūl* dapat diambil dari penekanan beliau pada larangan *riba* dalam transaksi, sebagaimana tercermin dalam hadis-hadis yang mengutuk pengambilan keuntungan berlebih dari pinjaman uang. Berdasarkan tinjauan *maqāṣid al-syarī‘ah*, *riba* tidak hanya dilarang karena dampak buruk ekonominya, tetapi juga karena bertentangan dengan prinsip menjaga harta (*ḥifẓ al-māl*) dan keseimbangan ekonomi. Harta sendiri didefinisikan oleh Ibnu ‘Asyur sebagai berikut,

ما يقدره يكون قدر إقامة نظام معاش أفراد الناس في تناول الضروريات والحاجيات والتحسينيات بحسب مبلغ حضارتهم حاصلًا بكدح⁴

“sesuatu yang ditentukan nilainya untuk menciptakan tatanan kehidupan yang teratur bagi masyarakat dalam memenuhi kebutuhan primer, sekunder, dan tersier, sesuai dengan tingkat peradaban mereka yang diperoleh melalui usaha dan kerja keras”

Alternatif yang bisa dikembangkan dalam konteks ini adalah penggunaan akad *mudārabah* atau *musyārahah*, di mana pembagian keuntungan dan kerugian dilakukan secara adil tanpa melibatkan *riba*

Fenomena lain yang semakin mendapat perhatian adalah *trading* saham dengan mekanisme spekulatif, perdagangan saham di Pasar Derivatif, dan transaksi waran terstruktur. Meskipun spekulasi merupakan bagian dari dinamika pasar

⁴ Muhammad al-Tahir Ibnu ‘Ashur, *Maqasid Al-Shari‘ah al-Islamiyyah*., 2nd ed. (Beirut: Dar Lubnan li al-Tiba‘ah wa al-Nashr, 2011), 67-69.

modern, dalam konteks syariah, praktik ini dianggap mirip dengan perjudian yang jelas dilarang. Ketidakpastian hasil dan risiko yang tinggi tanpa dasar analisis yang kuat menjadikan spekulasi sebagai aktivitas yang bertentangan dengan prinsip keadilan dan kejelasan yang dituntut dalam Islam.

Selanjutnya inovasi teknologi, seperti penggunaan *blockchain* atau *cryptocurrency* sebagai instrumen investasi saham, dan aplikasi trading berbasis algoritma (*robo-trading*), juga menghadirkan tantangan baru. Penggunaan *blockchain* atau *cryptocurrency*, dengan volatilitas tinggi dan ketidakpastian nilai, sering dikaitkan dengan garar, sementara *robo-trading* yang melakukan transaksi secara otomatis tanpa campur tangan manusia dapat memperburuk risiko spekulasi. Kedua fenomena ini belum diatur secara spesifik dalam fatwa yang ada, sehingga membutuhkan kajian lebih lanjut dan kemungkinan penerbitan fatwa baru untuk memberikan kepastian hukum bagi investor syariah.

Dalam konteks *taṣarrufāt al-Rasūl*, sikap Rasulullah Saw. terhadap keadilan dan transparansi dalam transaksi menjadi dasar untuk mengembangkan panduan mengenai teknologi ini. Syariah sangat mendorong adanya transparansi (*bayyinah*) dalam setiap transaksi, sebagaimana Rasulullah Saw. memperingatkan terhadap praktik jual beli yang menyembunyikan cacat barang atau mengandung ketidakpastian. Penggunaan *blockchain*, jika dimanfaatkan dengan konsep *smart contracts* yang jelas dan mengikat, dapat memberikan transparansi dan keadilan dalam transaksi.

Di sisi lain, konflik kepentingan dalam manajemen investasi syariah dan pemilihan dewan komisaris yang tidak memiliki kompetensi syariah juga menyoroti tantangan operasional yang semakin mendesak. Ketika manajer investasi syariah juga mengelola produk non-syariah, terdapat potensi penyalahgunaan dana atau pengambilan keputusan yang tidak adil yang bertentangan dengan prinsip amanah dan keadilan dalam syariah. Demikian juga dengan komisaris yang tidak memiliki pemahaman syariah yang tidak dapat mengarahkan perusahaan sesuai dengan prinsip syariah. Hal ini, walau tidak secara langsung melanggar fatwa, namun dapat mengarah pada praktik yang tidak sesuai syariah. Fenomena ini menuntut

pengawasan yang lebih ketat dan mungkin pengembangan regulasi baru untuk memastikan integritas dalam manajemen investasi saham syariah.

Penggabungan usaha (*merger & acquisition*) yang melibatkan perusahaan non-syariah secara tidak langsung, juga menjadi isu yang memerlukan perhatian khusus. Ketika perusahaan syariah bergabung dengan perusahaan non-syariah, ada risiko pencampuran pendapatan dari sumber yang tidak halal yang dapat merusak integritas usaha syariah tersebut. Dalam hal ini, diperlukan pedoman yang jelas untuk memastikan bahwa perusahaan yang terlibat dalam merger atau akuisisi tetap mematuhi prinsip syariah.

Keterbatasan instrumen *hedging* syariah juga menjadi kendala dalam menghadapi fluktuasi pasar yang tidak menentu. Instrumen lindung nilai yang sesuai dengan syariah sangat terbatas, sementara instrumen konvensional sering kali melibatkan spekulasi yang tidak sesuai dengan syariah. Ini menuntut inovasi dalam pengembangan instrumen keuangan yang tidak hanya efektif tetapi juga sejalan dengan nilai-nilai syariah.

Fenomena perdagangan saham dengan kecepatan tinggi (*High-Frequency Trading, HFT*) yang menggunakan algoritma untuk melakukan transaksi dalam jumlah besar dalam waktu singkat, juga menghadirkan tantangan baru. HFT dapat meningkatkan volatilitas pasar dan memperbesar risiko spekulasi yang mungkin bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Demikian juga dengan fenomena perdagangan saham di Pasar Sekunder dengan diskon besar yang dapat mengarah pada ketidakseimbangan harga (*zulm*).

Inovasi lain seperti tokenisasi aset (*asset tokenization*) dan perusahaan fintech yang menawarkan saham syariah membawa peluang sekaligus tantangan.⁵ Tokenisasi aset memungkinkan fragmentasi kepemilikan dalam bentuk digital, namun juga menghadirkan risiko terkait keamanan dan kepatuhan terhadap syariah. Fintech syariah, di sisi lain, menawarkan akses yang lebih luas ke pasar modal

⁵ S.A.A. Shah et al., "Shariah Review of Brownian Motion of Islamic Stock Market Elements: Establishing the Benchmarks of Islamic Econophysics," *Journal of Islamic Accounting and Business Research* 14, no. 8 (2023): 1182–1194, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85146248611&doi=10.1108%2fJIABR-07-2022-0181&partnerID=40&md5=68643cb5c4ff591bdb2158bc87a11dda>.

syariah, tetapi memerlukan regulasi yang ketat untuk memastikan bahwa layanan yang ditawarkan benar-benar sejalan dengan prinsip syariah.

Selain itu, penggunaan teknologi AI dalam keputusan investasi dan investasi dalam perusahaan yang berfokus pada *Environmental, Social, Governance* (ESG) juga semakin relevan dalam diskusi ini. AI dapat meningkatkan efisiensi, tetapi penggunaannya harus diatur agar tidak mengorbankan prinsip keadilan dan transparansi dalam syariah. Sementara investasi dalam perusahaan berbasis ESG sudah sesuai dengan *maqāṣid al-syarī'ah*, namun diperlukan pedoman yang jelas untuk memastikan bahwa investasi tersebut benar-benar mendukung nilai-nilai syariah.

Demikian juga dengan regulasi global yang berpotensi bertentangan dengan syariah menjadi tantangan yang tidak dapat diabaikan. Ketika Indonesia mengadopsi regulasi pasar modal internasional, penting untuk memastikan bahwa regulasi tersebut tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Hal ini memerlukan harmonisasi regulasi internasional dengan hukum syariah yang berlaku di Indonesia.

Secara keseluruhan, fenomena-fenomena di atas menuntut refleksi mendalam dan pengembangan hukum saham syariah yang responsif terhadap dinamika pasar yang terus berubah.⁶ Pendekatan yang diambil oleh Ibnu 'Āsyūr dalam memahami *taṣarrufāt al-Rasūl* melalui lensa *maqāṣid al-syarī'ah* dapat memberikan landasan teoritis yang kokoh untuk mengatasi fenomena, tantangan, dan kendala tersebut serta memastikan bahwa hukum saham syariah di Indonesia tetap relevan dan sesuai dengan nilai-nilai Islam.⁷

⁶ S.R.H. Hati, M.B. Prasetyo, and N.D. Hendranastiti, "Sharia vs Non-Sharia Compliant: Which Gives Much Higher Financial-Based Brand Equity to the Companies Listed in the Indonesian Stock Market?," *Journal of Islamic Marketing* 14, no. 9 (2023): 2167–2187; N.R. Febriandika, R.M. Wati, and M. Hasanah, "Russia's Invasion of Ukraine: The Reaction of Islamic Stocks in the Energy Sector of Indonesia," *Investment Management and Financial Innovations* 20, no. 1 (2023): 218–227, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85149419986&doi=10.21511%2fifmfi.20%281%29.2023.19&partnerID=40&md5=1aa60f31309567a212a27d2768426eaf>.

⁷ M. Maizuddin et al., "The Typology of Hadith as the Bayan of the Qur'an and Its Implications for the Reform of Islamic Inheritance Law," *Samarah* 7, no. 2 (2023): 760–780, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85160836884&doi=10.22373%2fsjkh.v7i2.17467&partnerID=40&md5=335a4f1f70f044e0e8050249d43b5ae6>.

Semua fenomena di atas, dalam bentuk konvensionalnya, mungkin sulit untuk memenuhi kriteria syariah karena adanya elemen *garar* dan *maisir*. Oleh karena itu, instrumen dan mekanisme yang disebutkan pada fenomena di atas biasanya tidak dianggap sesuai dengan hukum syariah, kecuali jika dapat direstrukturisasi dengan cara yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, seperti memastikan adanya kepemilikan nyata atas aset, menghilangkan unsur ketidakpastian yang berlebihan, dan menghindari spekulasi. Di beberapa negara, produk ekonomi, bisnis, dan keuangan yang memenuhi syariah telah dikembangkan untuk memenuhi kebutuhan investasi dan manajemen risiko umat Islam.⁸ Instrumen-instrumen ini dirancang untuk mematuhi prinsip-prinsip syariah, misalnya dengan menggunakan struktur yang lebih sederhana dan berbasis pada aset yang nyata.

Untuk meningkatkan kejelasan dan fokus dalam penelitian disertasi ini, studi akan dikonsentrasikan pada salah satu aspek utama dari *taṣarrufāt al-Rasūl*, yaitu aspek fatwa.⁹ Aspek ini dipilih karena menjadi sandaran utama bagi sebagian besar produk hukum saham syariah di Indonesia, mulai dari undang-undang sampai kepada peraturan turunannya.¹⁰ Disebut sebagian besar, karena tidak semua produk hukum saham syariah merujuk kepada fatwa, seperti Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Hal ini disebabkan karena pada saat undang-undang ini disusun, perhatian terhadap instrumen syariah belum sebesar saat ini.¹¹

⁸ M. Asutay et al., "Religiosity and Charitable Giving on Investors' Trading Behaviour in the Indonesian Islamic Stock Market: Islamic vs Market Logic," *Journal of Business Ethics* 188, no. 2 (2023): 327–348, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85146751174&doi=10.1007%2fs10551-023-05324-0&partnerID=40&md5=45c3f3c8527308b1c77a66ce69e04c57>.

⁹ S. Sa'dan, "The Quality of the Chain (Sanad) of Hadith Concerning the Legal Guardian (Wali) of The Nikah," *Petita: Jurnal Kajian Ilmu Hukum Dan Syariah* 8, No. 2 (2023): 255–274.

¹⁰ A. Majid et al., "The Method in Understanding Hadith Through Ijmā' and Its Implications for Islamic Law in Indonesia: Studies on the Hadiths of the Month of Qamariyah," *Samarah* 7, no. 1 (2023): 281–301, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85159593878&doi=10.22373%2fsjhk.v7i1.12383&partnerID=40&md5=d614ef7b135dc30add5d076fbe76b3ae>.

¹¹ A. Yahya and M. Zainuddin, "The Interpretation of the Hadith on the Characteristics of Women and Its Implications for Islamic Law," *Samarah* 5, no. 1 (2021): 276–296, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85109280376&doi=10.22373%2fsjhk.v5i1.9593&partnerID=40&md5=7d223a4df58bfac8a7177f8e31cdae2e>.

Namun, setelah perkembangan pasar modal syariah, fatwa-fatwa yang dikeluarkan oleh DSN-MUI mulai memainkan peran penting dalam melahirkan undang-undang dan peraturan turunan lainnya.

Di sisi lain, fatwa juga memberikan legitimasi dan meningkatkan kepercayaan publik terhadap produk dan layanan investasi saham syariah.¹² Dengan adanya fatwa, masyarakat muslim di Indonesia merasa yakin bahwa instrumen investasi saham syariah yang mereka gunakan telah sesuai dengan hukum syariah. Kepercayaan ini penting untuk mendorong partisipasi dan pertumbuhan sektor ekonomi syariah, serta mendorong lebih banyak inovasi dalam investasi syariah.¹³ Selanjutnya, fatwa bersifat dinamis dan dapat dikeluarkan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan baru yang muncul seiring dengan perkembangan teknologi dan praktik ekonomi. Ini memungkinkan hukum saham syariah untuk tetap relevan dan dapat diterapkan dalam berbagai konteks yang terus berubah.

Permasalahan akademik yang diangkat dalam penelitian ini terletak pada kesenjangan antara fatwa-fatwa saham syariah di Indonesia dengan prinsip-prinsip *taṣarrufāt al-Rasūl* dan *maqāṣid al-syarī'ah* yang seharusnya menjadi landasan utama dalam hukum ekonomi syariah. Meskipun pasar modal syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan, regulasi yang ada belum sepenuhnya mampu menyelaraskan fatwa dengan tujuan utama syariah, yaitu kemaslahatan, fleksibilitas, moderasi, dan keadilan.

Kesenjangan ini sangat terlihat pada permasalahan hukum yang sampai saat ini belum juga tertuntaskan, terutama terkait dengan tantangan inovasi keuangan modern seperti *short selling* dan *margin trading* yang dianggap mengandung unsur spekulasi (*maisir*) dan ketidakpastian (*garar*), sehingga menimbulkan keraguan

¹² N. Hidayah and P. Swastika, "Performance of Conventional, Islamic, and Social Responsible Investment (SRI) Indices During Covid-19: A Study of Indonesian Stock Market," *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance* 8, no. 4 (2022): 517–534.

¹³ F. Mubarak and M.N.R. Al Arif, "Pandemic Attack and Islamic Stocks Index: A Cross Country Analysis," *Jurnal Ekonomi Malaysia* 55, no. 1 (2021), <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85107512857&doi=10.17576%2fJEM-2021-5501-2&partnerID=40&md5=3228f2aebc6a800ce68c72e0e297aab2>; A. Hakim et al., "Modeling the Interaction across International Conventional and Islamic Stock Indices," *Cogent Economics and Finance* 9, no. 1 (2021), <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85100166731&doi=10.1080%2f23322039.2020.1862394&partnerID=40&md5=3798a0d76a7bddb269c52edb6ed484a5>.

para investor dalam menjalankan kepatuhan syariahnya. Regulasi yang ada belum mampu memberikan kepastian hukum yang jelas, sehingga menimbulkan ambiguitas dalam praktik pasar modal syariah di Indonesia. Selain itu, pendekatan hukum yang digunakan dalam merumuskan fatwa saham syariah cenderung masih bersifat tradisional dan klasik, serta tidak sepenuhnya mempertimbangkan konteks *maqāṣid al-syarī'ah* yang lebih luas, seperti keadilan ekonomi dan keseimbangan sosial.

Pendekatan pemikiran Syatibi yang cenderung menggunakan pendekatan *maqāṣid al-syarī'ah* terlalu fokus pada pemeliharaan lima tujuan dasar (*al-kulliyāt al-khams*), yaitu agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta. Pendekatan ini seringkali bersifat normatif, sehingga kurang fleksibel dalam menghadapi inovasi keuangan modern. Akibatnya, fatwa-fatwa yang ada belum mampu mengakomodasi kebutuhan investasi modern dan menimbulkan ambiguitas hukum dalam kepatuhan syariah.

Sebaliknya, Ibnu 'Asyūr menawarkan konsep *taṣarrufāt al-Rasūl* menggunakan pendekatan *maqāṣid al-syarī'ah* yang lebih kontekstual, dinamis, dan progresif. Ia tidak hanya berfokus pada pemeliharaan lima tujuan dasar, tetapi juga menekankan keadilan (*'adalah*), kebebasan (*hurriyah*), dan kesetaraan (*musawah*) yang lebih relevan dengan dinamika sosial-ekonomi modern. Ibnu 'Asyūr menempatkan *maqāṣid al-syarī'ah* sebagai instrumen kemaslahatan umum (*maslahah 'āmmah*) yang dapat berkembang sesuai dengan konteks zaman dan kebutuhan masyarakat.

Selanjutnya dalam konteks saham syariah di Indonesia, pendekatan *maqāṣid* Ibnu 'Asyūr menawarkan kerangka hukum yang lebih adaptif dengan mempertimbangkan keadilan sosial dan keseimbangan ekonomi. Pendekatan ini tidak hanya melihat pada unsur *maisir* dan *garar*, tetapi juga pada keseimbangan antara risiko dan keuntungan serta keadilan dalam distribusi kekayaan. Dengan demikian, fatwa saham syariah tidak hanya didasarkan pada kepatuhan tekstual, tetapi juga mempertimbangkan transparansi, keadilan dalam transaksi, dan akuntabilitas, sehingga memberikan kepastian hukum yang lebih baik dan meningkatkan kepercayaan investor.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, peneliti tertarik untuk mengangkat objek penelitian di atas sebagai topik inti penelitian disertasi yang berjudul ***ANALISIS TAŞARRUFĀT AL-RASŪL MENURUT IBNU ‘ĀSYŪR DAN RELEVANSINYA DALAM PENGEMBANGAN HUKUM SAHAM SYARIAH DI INDONESIA.***

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, dapat diidentifikasi urgensi aspek fatwa yang terkandung dalam *taşarrufāt al-Rasūl* serta tantangan dalam pengembangan produk hukum saham syariah di Indonesia. Meskipun fatwa-fatwa DSN-MUI tentang saham syariah telah mengedepankan prinsip-prinsip syariah, efektivitasnya dalam memenuhi kebutuhan publik dan menangani tantangan hukum serta ekonomi di era revolusi industri saat ini masih dianggap kurang memadai. Hal ini terlihat dari banyaknya fenomena baru yang disebutkan dalam latar belakang di atas, yang belum direspon oleh fatwa-fatwa DSN-MUI yang ada. Oleh karena itu, dengan mempertimbangkan cakupan pembahasan tentang kajian *taşarrufāt al-Rasūl* yang sangat luas, penelitian disertasi ini akan dibatasi pada kajian *taşarrufāt al-Rasūl* dalam kitab *Maqāşid al-Syarī‘ah al-Islāmiyyah* karya Ibnu ‘Āsyūr. Di sisi lain, penelitian ini juga membatasi cakupan pembahasan pada kajian fatwa-fatwa DSN-MUI tentang saham syariah saja.

Selanjutnya, masalah utama yang akan dikaji dalam penelitian disertasi ini adalah bagaimana analisis kajian *taşarrufāt al-Rasūl* menurut Ibnu ‘Āsyūr relevan dengan pengembangan hukum saham syariah di Indonesia? Untuk mengkaji lebih lanjut, masalah utama tersebut dijabarkan menjadi beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana konstruksi sumber dan genealogi pemikiran Ibnu ‘Āsyūr terbentuk?
2. Bagaimana pemikiran Ibnu ‘Āsyūr tentang *taşarrufāt al-Rasūl*?
3. Bagaimana metode *istinbāt* hukum yang digagas oleh Ibnu ‘Āsyūr menggunakan analisis *taşarrufāt al-Rasūl*?

4. Bagaimana penerapan pemikiran Ibnu ‘Āsyūr tentang *taṣarrufāt al-Rasūl* dalam transaksi saham syariah di Indonesia?
5. Bagaimana implikasi pemikiran Ibnu ‘Āsyūr tentang *taṣarrufāt al-Rasūl* terhadap pengembangan hukum saham syariah di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendeskripsikan dan menganalisis:

1. konstruksi sumber dan genealogi pemikiran Ibnu 'Asyur;
2. pemikiran Ibnu ‘Āsyūr tentang *taṣarrufāt al-Rasūl*;
3. metode *istinbāṭ* hukum yang digagas oleh Ibnu ‘Āsyūr menggunakan analisis *taṣarrufāt al-Rasūl*;
4. penerapan pemikiran Ibnu ‘Āsyūr tentang *taṣarrufāt al-Rasūl* dalam transaksi saham syariah di Indonesia;
5. implikasi pemikiran Ibnu ‘Āsyūr tentang *taṣarrufāt al-Rasūl* terhadap pengembangan hukum saham syariah di Indonesia.

D. Manfaat Hasil Penelitian

Penelitian ini membawa manfaat yang luas, baik dalam lingkup teoretis maupun praktis.

1. Manfaat Teoretis

a. Pengembangan Hukum Saham Syariah

Penelitian ini memberikan kontribusi signifikan dalam memperkaya ilmu hukum Islam, terutama dalam hukum saham syariah. Melalui analisis mendalam terhadap *taṣarrufāt al-Rasūl*, diperoleh perspektif baru Ibnu ‘Āsyūr yang relevan dengan konteks hukum saham syariah di Indonesia. Hal ini membantu menggali lebih dalam prinsip syariah dan aplikasinya dalam ekonomi modern.

b. Institusi

Studi ini mendukung institusi akademik dan pendidikan dalam mengembangkan kurikulum dan metode pengajaran yang lebih komprehensif mengenai hukum saham syariah. Hal ini mencakup pemahaman yang lebih dalam tentang implementasi prinsip syariah dalam konteks sosial dan ekonomi saat ini.

c. Riset

Penelitian ini juga memberikan arah baru untuk riset lebih lanjut, terutama dalam kajian *taṣarrufāt al-Rasūl* dan pengaruhnya dalam pengembangan hukum saham syariah. Ini membuka peluang untuk eksplorasi lebih lanjut terhadap isu kontemporer dalam hukum saham syariah.

2. Manfaat Praktis

a. Meningkatkan Kesadaran dan Pemahaman Masyarakat

Hasil penelitian ini berperan penting dalam meningkatkan kesadaran dan pemahaman masyarakat mengenai praktik hukum saham syariah. Ini sangat relevan untuk memberikan wawasan terhadap aplikasi prinsip syariah dalam konteks modern, khususnya di Indonesia.

b. Masukan untuk Pembuat Kebijakan dan Regulator

Penelitian ini juga sangat berharga sebagai masukan bagi pembuat kebijakan dan regulator. Rekomendasi yang dihasilkan dapat membantu dalam pengembangan kebijakan hukum saham syariah yang lebih responsif dan relevan dengan kondisi sosial-ekonomi terkini.

c. Dorongan Kolaborasi Antar Stakeholder

Penelitian ini mendorong kerjasama antar berbagai pihak yang terlibat dalam hukum saham syariah, termasuk praktisi, akademisi, dan lainnya. Ini membuka jalan untuk pengembangan yang lebih berkelanjutan dan inklusif dalam hukum saham syariah di Indonesia.

E. Kerangka Berpikir

1. Kerangka Konseptual

Penelitian ini bertumpu pada konsep *taṣarrufāt al-Rasūl* yang dikembangkan oleh Ibnu 'Āsyūr sebagai dasar konseptual dalam menelaah relevansi hukum saham syariah di Indonesia. *Taṣarrufāt al-Rasūl* merupakan kategori tindakan Nabi Muhammad Saw. yang tidak hanya bersifat spiritual dan ibadah, tetapi juga meliputi dimensi sosial, ekonomi, dan politik, yang relevan dijadikan rujukan dalam pengembangan hukum Islam kontemporer. Ibnu 'Āsyūr mengklasifikasikan *taṣarrufāt* ini ke dalam dua belas kategori, yaitu legislasi (*al-*

tasyrī'), fatwa (*al-fatwā*), peradilan (*al-qaḍā'*), kepemimpinan (*al-imārah*), bimbingan (*al-hadyu*), arbitrase (*al-ṣulḥu*), petunjuk langsung (*al-isyārah 'ala al-mustasyīr*), nasihat (*al-naṣīḥah*), dan penyucian jiwa raga (*takmīl al-nufūs*), pendidikan tentang nilai-nilai luhur (*ta'līm al-haqāiq al-'āliyah*), pendidikan etika dan disiplin (*al-ta'dīb*), tindakan dan perilaku manusia biasa (*al-tajarrud 'an al-irsyād*).

Kerangka pemikiran ini memosisikan tindakan kenabian sebagai pijakan normatif dalam pengelolaan kehidupan publik, termasuk dalam tatanan ekonomi pasar modern seperti saham syariah. Dengan orientasi tersebut, penelitian ini memandang bahwa *taṣarrufāt al-Rasūl* tidak hanya sebagai rujukan etis, tetapi juga sebagai sumber reflektif yang dapat dijadikan dasar dalam menafsirkan dan mengembangkan hukum saham syariah di Indonesia. Dengan demikian, pendekatan ini mengintegrasikan warisan normatif kenabian dengan dinamika kebutuhan hukum ekonomi kontemporer.

2. Prinsip Dasar

Penelitian ini didasari oleh prinsip bahwa tindakan Rasulullah Saw., sebagaimana diklasifikasikan oleh Ibnu 'Āsyūr dalam *taṣarrufāt al-Rasūl*, memiliki relevansi tinggi dalam pengembangan hukum Islam modern. Prinsip ini menekankan bahwa Rasulullah Saw. tidak hanya berperan sebagai pembawa wahyu, tetapi juga sebagai pemimpin masyarakat yang menetapkan kebijakan publik, termasuk kebijakan ekonomi.

Dalam konteks hukum saham syariah, prinsip dasar ini menyiratkan bahwa tindakan kenabian dapat menjadi pijakan normatif dalam merancang sistem hukum yang menjamin keadilan, transparansi, dan keseimbangan dalam transaksi pasar modal syariah. Penelitian ini mengembangkan prinsip bahwa hukum Islam tidak statis, tetapi memiliki kelenturan untuk menjawab tantangan zaman, selama tetap berpijak pada *maqāṣid al-syarī'ah* sebagaimana yang terkandung dalam *taṣarrufāt al-Rasūl*.

3. Posisi Reflektif Peneliti

Dalam kerangka penelitian kualitatif interpretatif ini, peneliti memosisikan diri dengan orientasi awal sebagai berikut:

- a. Prinsip-prinsip *taṣarrufāt al-Rasūl*, meskipun bersumber dari dimensi sejarah kenabian, diyakini memiliki relevansi normatif yang dapat ditransformasikan ke dalam sistem hukum kontemporer, termasuk pasar saham syariah;
- b. Regulasi saham syariah di Indonesia, sebagaimana tercermin dalam fatwa DSN-MUI, masih memiliki ruang pengembangan agar lebih selaras dengan *maqāṣid al-syarī'ah* dan pendekatan normatif kenabian;
- c. Pendekatan *maqāṣid al-syarī'ah* menawarkan kerangka yang lebih fleksibel dan adaptif untuk menjembatani antara norma klasik Islam dan realitas hukum ekonomi modern.

Orientasi ini menjadi titik tolak dalam menafsirkan relevansi tindakan Rasulullah Saw. dalam konteks pengembangan hukum saham syariah masa kini. Namun, posisi ini akan terus direfleksikan ulang seiring proses penelitian kualitatif yang mendalam dan terbuka terhadap data dan pemaknaan baru.

4. Definisi Konseptual dan Operasional

Peneliti merumuskan beberapa definisi konseptual dan operasional yang terkait dengan judul disertasi penelitian ini. Pertama, definisi analisis yang dimaksudkan sebagai suatu proses sistematis untuk memahami berbagai aspek *taṣarrufāt al-Rasūl* yang terkandung dalam produk hukum saham syariah di Indonesia.¹⁴ Proses ini melibatkan pengumpulan, pengolahan, dan interpretasi data untuk menghasilkan pemahaman yang lebih mendalam tentang topik penelitian. Analisis dalam penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, dan

¹⁴ E. Efendi et al., "Animal Protection in the Perspective of Positive Law and Islamic Law: A Study of Elephant-Human Conflict in Aceh, Indonesia," *Samarah* 7, no. 1 (2023): 175–196, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85159616612&doi=10.22373%2fsjhk.v7i1.15381&partnerID=40&md5=1db9b6dd98d9e6eac18048f8dd78c5ab>; N. Danila et al., "Islamic Index Market Sentiment: Evidence from the ASEAN Market," *Journal of Islamic Accounting and Business Research* 12, no. 3 (2021): 380–400.

menyintesis informasi yang terkait dengan konsep *taṣarrufāt al-Rasūl* diinterpretasikan dalam hukum saham syariah di Indonesia.

Selanjutnya adalah definisi *taṣarrufāt al-Rasūl* yang merujuk pada semua tindakan Nabi Muhammad Saw. yang menjadi bagian penting dari sumber hukum Islam.¹⁵ Konsep ini, menurut Ibnu ‘Āsyūr, mencakup dua belas peran dari Nabi Muhammad Saw. yang dianggap sebagai contoh ideal dan sumber otoritatif dalam menerapkan hukum Islam, termasuk dalam ranah hukum saham syariah.¹⁶ Kedua belas peran ini adalah legislasi (*al-tasyrī’*), fatwa (*al-fatwā*), pengadilan (*al-qaḍā’*), kepemimpinan (*al-imārah*), bimbingan (*al-hadyu*), arbitrase (*al-ṣulḥu*), petunjuk langsung (*al-isyārah ‘ala al-mustasyīr*), nasihat (*al-naṣīḥah*), dan penyucian jiwa raga (*takmīl al-nufūs*), pendidikan tentang nilai-nilai luhur (*ta’līm al-haqāiq al-‘āliyah*), pendidikan etika (*al-ta’dīb*), tindakan dan perilaku manusia biasa (*al-tajarrud ‘an al-irsyād*).

Taṣarrufāt al-Rasūl dijadikan sebagai kerangka acuan dalam menganalisis bagaimana prinsip-prinsip hukum saham syariah diinterpretasikan dan diimplementasikan dalam konteks hukum saham syariah di Indonesia saat ini.¹⁷ Pemahaman tentang *taṣarrufāt al-Rasūl* sangat penting untuk mengidentifikasi dan memahami dasar hukum dan etika yang mendasari praktik ekonomi syariah, serta bagaimana prinsip-prinsip ini dapat diterapkan secara efektif di era modern.

¹⁵ T. Tangngareng, F.A. Wangsa, and I.G.B.A.P. Rayyn, “Interpretation of the Hadith Regarding the Command to Wipe the Khuf: Study of AGH. Lanre Said’ Work in the Islamic Law Perspective,” *Samarah* 8, no. 2 (2024): 1301–1323, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85202891563&doi=10.22373%2fsjkh.v8i2.20401&partnerID=40&md5=265afcd972d7a78909f0c78a8275a2>.

¹⁶ T. Islam, “Expansion Of Maqasid Thought Beyond Maqasid Al-Shariah: Maqasid Al-Quran As A New Paradigm,” *Hamdard Islamicus* 45, No. 4 (2022): 79–95.

¹⁷ N.K.M. Ithnin, I. Suliaman, and A.H. Ibrahim, “Re-Evaluating the Authenticity of Hadith on the Shariah Ruling of Female Circumcision in Malaysia,” *AlBayan* 21, no. 2 (2023): 217–242, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85169309775&doi=10.1163%2f22321969-20230133&partnerID=40&md5=923715f2cd88f225d4e09887d78f5bc5>; S. Khosyi’ah and A.Y. Rusyana, “Inheritance Settlement of Descendants of Children and Siblings in Islamic Law with Local Wisdom in Indonesia,” *Cogent Social Sciences* 8, no. 1 (2022), <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85138959907&doi=10.1080%2f23311886.2022.2126615&partnerID=40&md5=ea9f5c0cccd0803e9968791ba61652a4>.

Selanjutnya adalah definisi *maqāṣid al-syarī'ah* yang dalam penelitian ini diartikan sebagai tujuan-tujuan dari syariat Islam yang bertujuan untuk menjaga kesejahteraan umat manusia. Konsep ini memandu pemahaman tentang bagaimana hukum Islam dirancang untuk melindungi dan mempromosikan kepentingan esensial manusia. Dalam konteks hukum saham syariah, *maqāṣid al-syarī'ah* difokuskan pada penciptaan dan penerapan hukum yang tidak hanya memenuhi kebutuhan material tetapi juga memperhatikan keadilan, kebaikan moral, dan kesejahteraan masyarakat.¹⁸ *Maqāṣid al-syarī'ah* menjadi penting dalam penelitian ini sebagai alat untuk mengevaluasi dan merekomendasikan cara-cara yang dapat memastikan bahwa hukum dan praktik ekonomi syariah di Indonesia sejalan dengan prinsip-prinsip syariah dan menguntungkan seluruh masyarakat.¹⁹ Peneliti menggunakan konsep *maqāṣid al-syarī'ah* sebagai lensa analisis untuk memahami bagaimana hukum saham syariah dapat dikembangkan dan diterapkan secara efektif untuk memenuhi kebutuhan dan tantangan kontemporer masyarakat Indonesia.

Selanjutnya adalah tokoh Ibnu 'Āsyūr yang bernama lengkap Muhammad al-Tahir ibn Muhammad ibn Muhammad Ibnu 'Āsyūr. Beliau adalah seorang ulama dan cendekiawan Muslim terkemuka dari Tunisia. Lahir pada tahun 1879 di Tunis, Ibnu 'Āsyūr dikenal sebagai seorang pemikir yang progresif dalam bidang *maqāṣid al-syarī'ah*. Dia menjabat sebagai Mufti Besar Mazhab Maliki di Tunisia dan merupakan pimpinan Masjid Agung Zaitunah, salah satu masjid dan pusat pendidikan Islam tertua di dunia Islam.²⁰

¹⁸ D. Wanto And R. Hidayat, "Maqasid Shariah's Change As Theory: From Classical To Cotemporary Maqasid Shariah," *Al-Istinbath: Jurnal Hukum Islam* 6, No. 2 (2021): 427–454.

¹⁹ R. Rokhim and I. Octaviani, "Is There a Ramadhan Effect on Sharia Mutual Funds? Evidence from Indonesia and Malaysia," *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 13, no. 1 (2020): 135–146, <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85079708461&doi=10.1108%2fIMEFM-04-2019-0147&partnerID=40&md5=bfac96408cbbdef12f375fa4b5d06f56>.

²⁰ Faizin, "Kontribusi Muhammad Aṭ-Ṭāhir Ibnu 'Āsyūr Terhadap Maqāṣid Asy-Syarī'ah."

Gambar 2
Masjid Agung Zaitunah, Tunis



Salah satu karya terbesarnya dalam bidang hukum Islam adalah kitab *Maqāṣid al-Syarī'ah al-Islāmiyyah*. Beliau menekankan pentingnya memahami tujuan di balik hukum Islam untuk memastikan penerapannya yang relevan dan adil di masa sekarang.²¹ Pandangannya ini telah memberikan pengaruh besar dalam pemikiran hukum Islam kontemporer. Ibnu 'Āsyūr meninggal pada tahun 1973, pandangannya tentang *maqāṣid al-syarī'ah* dijadikan sebagai kerangka teoretis dalam penelitian ini untuk mengkaji dan mengevaluasi aplikasi hukum saham syariah di Indonesia.

Selanjutnya, definisi hukum saham syariah yang dalam penelitian ini dimaksudkan sebagai seperangkat aturan dan prinsip yang mengatur perdagangan saham agar sesuai dengan ketentuan syariah Islam. Hukum saham syariah di Indonesia juga mencakup tata cara transaksi saham yang sesuai syariah, seperti tidak adanya transaksi yang mengandung unsur spekulasi tinggi dan larangan terhadap praktik *short selling*. Adapun definisi relevansi dalam pengembangan hukum saham syariah di Indonesia adalah penelitian ini akan mengkaji sejauh mana konsep *taṣarrufāt al-Rasūl* dapat digunakan sebagai dasar dalam pengembangan hukum saham syariah yang lebih inklusif dan sesuai dengan prinsip-prinsip Islam.

²¹ 'Asyur, *Maqāṣid Al-Syarī'Ah Al-Islāmiyyah*, 57-59.

5. Kerangka Teoritis

Penelitian ini mengusung pendekatan teoritis berlapis (*multilevel theory framework*) yang digunakan untuk memberikan fondasi konseptual, metodologis, dan aplikatif terhadap objek kajian berupa pemikiran Ibnu ‘Āsyūr tentang *taṣarrufāt al-Rasūl* dan relevansinya terhadap pengembangan hukum saham syariah di Indonesia. Teori yang digunakan mencakup tiga tingkat: *grand theory*, *middle theory*, dan *applied theory*. Setiap tingkatan teori berfungsi dalam menjawab masing-masing rumusan masalah dan memberikan arahan dalam membangun analisis secara integral. Pemilihan teori-teori ini dilakukan dengan mempertimbangkan keterhubungan isi, kompatibilitas metodologis, serta relevansinya dengan karakteristik penelitian kualitatif-interpretatif.

a. *Grand Theory*: Teori *Maqāṣid al-Syarī‘ah* dan Genealogi Ilmu

Grand theory yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori *maqāṣid al-syarī‘ah* dalam pendekatan sistem yang dikembangkan oleh Jasser Auda, dan diperkuat dengan teori genealogi ilmu oleh Ibn Khaldūn. Teori Jasser Auda dalam karyanya *Maqasid al-Shariah as Philosophy of Islamic Law: A Systems Approach* menjelaskan bahwa hukum Islam harus dibaca melalui *Systems Theory* yang membebaskan *maqāṣid* dari belenggu pendekatan linear, tekstual, dan statis.

Dalam konteks ini, *maqāṣid* tidak hanya dipahami sebagai tujuan tradisional (*ḥifẓ al-dīn, al-naḥs, al-‘aql, al-nasl, al-māl*), tetapi juga sebagai prinsip dinamis yang merespons perubahan sosial, teknologi, dan ekonomi. Auda menekankan interkoneksi antar tujuan syariah, serta perlunya menilai hukum dari dampak sosial dan manfaat publik (*outcome-oriented approach*). Teori ini menjadi kerangka konseptual dalam melihat pemikiran Ibnu ‘Āsyūr sebagai bentuk transformasi *maqāṣid* klasik menuju pengembangan hukum Islam yang adaptif terhadap kebutuhan kontemporer, khususnya di bidang pasar modal dan hukum saham syariah.

Sementara itu, teori genealogi ilmu oleh Ibn Khaldūn, yang tertuang dalam kitab *Muqaddimah*, menjelaskan bahwa perkembangan ilmu pengetahuan, termasuk hukum Islam, berlangsung dalam konteks historis, politik, dan sosiologis tertentu. Setiap pemikiran memiliki jejak asal-usul, evolusi konsep, dan

pertarungan ide di dalamnya. Dengan pendekatan ini, pemikiran Ibnu ‘Āsyūr dipahami bukan dalam ruang hampa, melainkan sebagai kelanjutan dari *maqāṣid* klasik, seperti yang dikemukakan oleh al-Gazālī dalam kitabnya *al-Mustasfā min ‘Ilm al-Uṣūl* dan al-Syāṭibī dalam kitabnya *al-Muwāfaqāt fī Uṣūl al-Syarī‘ah*, yang dikontekstualisasi ulang dalam ruang modernitas.

Kedua teori ini menjadi fondasi dalam menjawab rumusan pertama, yakni bagaimana konstruksi sumber dan genealogi pemikiran Ibnu ‘Āsyūr terbentuk.

b. *Middle Theory: Teori Taṣarrufāt al-Rasūl*

Middle theory dalam penelitian ini merujuk pada *taṣarrufāt al-Rasūl* yang dikembangkan oleh al-Qarāfī dalam kitabnya; *al-Furūq*. Teori ini menjelaskan bahwa tindakan Nabi tidak bisa serta merta diambil sebagai dasar hukum syariah secara mutlak tanpa memahami peran dan posisi Nabi saat melakukannya. Al-Qarāfī mengklasifikasikan tindakan Nabi ke dalam tiga kategori besar: tindakan sebagai rasul penyampai wahyu (*muballig*), sebagai hakim (*qāḍī*), dan sebagai pemimpin negara (*imām*). Dengan klasifikasi ini, penafsiran terhadap tindakan kenabian menjadi lebih proporsional dan kontekstual.

Teori ini dalam penelitian sangat penting untuk menjawab rumusan masalah kedua dan ketiga yang berkaitan dengan pemikiran dan metode *istinbāt* hukum Ibnu ‘Āsyūr. Penelitian ini memosisikan *taṣarrufāt al-Rasūl* sebagai produk peran-peran kenabian yang harus dibaca melalui dimensi sosial, politik, dan hukum secara holistik. Teori ini juga menjadi jembatan metodologis antara fondasi normatif dan pendekatan interpretatif dalam *istinbāt* hukum saham syariah.

c. *Applied Theory: Teori Maslahah Mursalah*

Applied Theory yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori *maslahah mursalah* yang dikembangkan oleh Wahbah al-Zuhaylī dan Yusuf al-Qaradawī. Teori Wahbah al-Zuhaylī menjelaskan bahwa hukum Islam dalam bidang muamalah harus senantiasa memperhatikan prinsip kemaslahatan dan perubahan zaman. Dalam *al-Fiqh al-Islāmī wa Adillatuh*, ia menegaskan bahwa maslahat merupakan sumber hukum pelengkap yang dapat memperkuat fatwa dan regulasi kontemporer, termasuk dalam pasar modal dan sistem keuangan syariah. Al-Zuhaylī membuka ruang bagi ijtihad kolektif yang mempertimbangkan realitas

sosial ekonomi dan kebutuhan masyarakat modern. Sementara itu, Yusuf al-Qaradawi dalam karyanya *Dirasah fi Fiqh Maqāṣid al-Syarī'ah*, menekankan pentingnya fleksibilitas dan responsivitas hukum Islam terhadap tuntutan kemajuan ekonomi umat. Ia mendukung sistem keuangan syariah yang modern namun tetap menjunjung tinggi nilai keadilan, transparansi, dan penghindaran terhadap eksploitasi.

Sebagai jenis masalah yang tidak memiliki dalil rinci dalam nas, keberadaan *maslahah mursalah* tetap diakui sebagai manifestasi dari tujuan-tujuan agung syariat Islam. Penggunaan pendekatan ini dimaksudkan untuk memberikan legitimasi syar'i terhadap formulasi hukum saham syariah di Indonesia dengan tetap berpegang pada prinsip-prinsip keadilan, transparansi, dan perlindungan kepentingan umum. Melalui kerangka ini, teori *maslahah* Wahbah al-Zuhaylī dan Yusuf al-Qaradawi berfungsi sebagai landasan metodologis untuk mengintegrasikan nilai-nilai *maqāṣid al-syarī'ah* dalam pengembangan instrumen hukum kontemporer.

Teori kedua tokoh ini digunakan untuk menjawab rumusan masalah keempat dan kelima yang berkaitan dengan penerapan dan implikasi pemikiran Ibnu 'Āsyūr dalam konteks hukum saham syariah di Indonesia. Teori *maslahah* dalam hukum Islam kontemporer menganalisis bagaimana pemikiran *taṣarrufāt al-Rasūl* dapat dijadikan dasar normatif dalam menyusun instrumen hukum saham syariah yang sah secara syariat dan relevan secara konstitusional. Melalui pendekatan ini, penelitian berusaha menegaskan bahwa hukum saham syariah tidak hanya harus sesuai dengan nas, tetapi juga harus mampu menjawab kebutuhan pasar dan menjamin keadilan sosial ekonomi.

d. Integrasi Ketiga Tingkatan Teori dalam Penelitian

Ketiga teori tersebut digunakan secara sinergis dan integratif dalam kerangka berpikir penelitian ini. Teori Jasser Auda memberikan landasan filosofis *maqāṣid* sebagai sistem nilai. Teori Ibn Khaldūn memperkaya pemahaman genealogis terhadap konstruksi pemikiran Ibnu 'Āsyūr. Teori al-Qarāfī dan al-Syāṭibī memberi arah dalam membaca tindakan Nabi sebagai teks sosial yang bersifat interpretatif dan berfungsi metodologis. Sedangkan teori Wahbah al-

Zuhaylī dan Yusuf al-Qaradawi memberikan acuan praksis untuk menerapkan nilai-nilai *maqāṣid* dalam hukum ekonomi kontemporer.

Kerangka teoretis ini secara utuh mampu menjawab kelima rumusan masalah penelitian dengan pendekatan yang logis, reflektif, dan kritis. Ia memberikan alat konseptual untuk menelusuri genealogi pemikiran Ibnu ‘Āsyūr, mengkaji isi dan metodologi pemikirannya, serta mengevaluasi relevansi dan implikasinya terhadap hukum saham syariah di Indonesia secara komprehensif.

6. Kerangka Logika Konseptual Penelitian

Kerangka logika penelitian ini menggambarkan hubungan hierarkis dan integratif antara unsur *maqāṣid al-syarī‘ah* sebagai dasar normatif, *taṣarrufāt al-Rasūl* sebagai model tindakan hukum dan kebijakan, pendekatan penafsiran sebagai alat analisis interpretatif, hukum saham syariah di Indonesia sebagai objek kajian kontemporer, prinsip syariah (keadilan, maslahat, transparansi) sebagai tujuan akhir, dan regulasi saham syariah yang lebih relevan dan solutif sebagai luaran.

Berikut ini adalah visualisasi skema hubungan konseptual dalam bentuk tabel alur konseptual dan infografik vertikal yang menggambarkan secara sistematis integrasi antara teori normatif (*taṣarrufāt al-Rasūl* dan *maqāṣid al-syarī‘ah*) dan praktik hukum (regulasi saham syariah di Indonesia).

Tabel 1
Skema Hubungan Konseptual Pengembangan Hukum Saham Syariah
Berdasarkan *Taṣarrufāt al-Rasūl*

Level	Konsep Utama	Deskripsi Peran dan Fungsinya
1	<i>Maqāṣid al-Syarī‘ah</i> (Ibnu ‘Āsyūr)	Landasan normatif utama: mengarahkan agar hukum Islam menjamin kemaslahatan, keadilan, dan keseimbangan.
2	a. <i>Taṣarrufāt al-Rasūl</i> (12 Kategori Tindakan Nabi)	Model perilaku kenabian yang aplikatif dalam mengatur kehidupan sosial-ekonomi, termasuk pasar modal.
	b. Pendekatan Penafsiran (<i>Istiṣlāḥ</i> , Kontekstual, <i>Ta‘lil</i> , <i>Maqāṣid</i>)	Kerangka metodologis untuk menafsirkan hukum syariah secara relevan dan adaptif terhadap zaman.

Level	Konsep Utama	Deskripsi Peran dan Fungsinya
	c. Hukum Saham Syariah (DSN-MUI, OJK, dll.)	Objek kajian hukum positif yang menjadi medan integrasi antara nilai syariah dan sistem hukum nasional.
3	Integrasi Teoritis dan Praktis	Proses dialektis yang menyatukan prinsip <i>maqāṣid</i> dan tindakan kenabian ke dalam struktur hukum saham syariah.
4	Prinsip Syariah (Keadilan, Kemaslahatan, Transparansi)	Nilai utama yang menjadi indikator efektivitas regulasi dalam perspektif Islam.
5	Regulasi Saham Syariah Modern Indonesia	Produk akhir yang diharapkan: regulasi yang kuat, fleksibel, dan sesuai <i>maqāṣid syarī'ah</i> serta konteks kontemporer.

Tabel ini menyusun alur logika penelitian kualitatif interpretatif yang tidak menguji hipotesis, melainkan mengeksplorasi makna dan relevansi normatif-konseptual. Setiap level di atas merupakan *lapisan pemikiran* yang saling terkait secara vertikal dan mendatar.

Gambar 3
Infografik Vertikal: Alur Konseptual Hukum Saham Syariah Berdasarkan
Taṣarrufāt al-Rasūl* dan *Maqāṣid al-Syarī'ah

