

## Identifikasi Hak Syuf'ah Terhadap Penambahan Modal Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (PMTHMETD)

Helda Nusrida<sup>1\*</sup>, Rozalinda<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Islam Negeri Imam Bonjol Padang, Indonesia

✉ [helda.nusrida@uinib.ac.id](mailto:helda.nusrida@uinib.ac.id)\*

### ABSTRACT

#### ARTICLE INFO

*Article history:*

Received

Agustus 15 2022

Revised

Oktober 20 2022

Accepted

November 15 2022

This research analyzes the implementation of the rights issue without preemptive rights (PMTHMETD) by PT Bumi Resources Tbk, focusing on the potential dilution effects on existing shareholders and its alignment with Islamic law, specifically the concept of syuf'ah (right of first refusal). Using a qualitative approach and library research method, the study examines relevant literature, regulations, and the DSN-MUI Fatwa No. 65/DSN-MUI/III/2008, along with secondary data from sources like [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) and [www.bumiresources.com](http://www.bumiresources.com). The findings reveal that the PMTHMETD led to a significant dilution of up to 58.8%, with 3.7% of shareholders opposing the decision. The research highlights the violation of syuf'ah rights as existing shareholders were not given the opportunity to purchase shares before they were offered to third parties, which could lead to unfair financial loss. The study recommends clearer regulation on the application of syuf'ah rights in capital market transactions to prevent potential harm to shareholders and ensure fairness in accordance with Islamic principles.

**Keywords:** *Sharia Capital Market, Right of Preemption (Suf'ah), Shares, PMTHMETD*

### ABSTRAK

#### ARTICLE INFO

*Article history:*

Dikirim

15 Agustus 2022

Direvisi

20 Oktober 2022

Diterima

15 November 2022

Penelitian ini menganalisis pelaksanaan Penambahan Modal Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (PMTHMETD) oleh PT Bumi Resources Tbk, dengan fokus pada potensi dilusi terhadap pemegang saham lama dan kesesuaiannya dengan hukum Islam, khususnya konsep syuf'ah (hak preemptif). Menggunakan pendekatan kualitatif dan metode penelitian kepustakaan, penelitian ini mengkaji literatur, peraturan, serta Fatwa DSN-MUI No. 65/DSN-MUI/III/2008, beserta data sekunder dari sumber seperti [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.bumiresources.com](http://www.bumiresources.com). Temuan penelitian menunjukkan bahwa PMTHMETD menyebabkan dilusi saham yang signifikan hingga mencapai 58,8%, dengan 3,7% pemegang saham menentang keputusan tersebut. Penelitian ini menyoroti pelanggaran terhadap hak syuf'ah karena pemegang saham lama tidak diberikan kesempatan untuk membeli saham sebelum ditawarkan kepada pihak ketiga, yang dapat mengakibatkan kerugian finansial yang tidak adil. Penelitian ini merekomendasikan perlunya peraturan yang lebih jelas mengenai penerapan hak syuf'ah dalam transaksi pasar modal untuk mencegah potensi kerugian bagi pemegang saham dan memastikan keadilan sesuai dengan prinsip-prinsip Islam.

**Kata Kunci:** *Pasar Modal Syari'ah, Hak Suf'ah, Saham, PMTHMETD*

Journal Homepage

<https://jurnal.stisdafapublikasi.com/index.php/TAFUQUH/index>

## PENDAHULUAN

Persaingan bisnis antar perusahaan-perusahaan menjadi alasan perusahaan-perusahaan membesarkan cakupan target pasar. Keterbatasan modal merupakan suatu problematika yang kadang dihadapi perusahaan. Problematika tersebut dapat diatasi salah satunya dengan adanya pasar modal sebagai solusi untuk menghimpun modal. Pasar modal merupakan sumber pendanaan yang dibutuhkan oleh perusahaan yang membutuhkan

modal tambahan, serta peluang pendanaan alternatif bagi para investor<sup>1</sup>. Investasi didefinisikan sebagai salah satu investasi yang diminati dalam transaksi ekonomi, baik ekonomi konvensional maupun ekonomi Islam. Saat ini perkembangan pasar modal syariah cukup pesat dan terus meningkat setiap tahunnya<sup>2</sup>. Sistem pasar modal syaria'ah tidak sepenuhnya terpisah dari mekanisme pasar modal<sup>3</sup>. Pasar modal syariah dirancang khusus untuk umat Islam di Indonesia yang ingin berinvestasi pada produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip syaria'ah<sup>4</sup>.

Penambahan modal merupakan elemen penting dalam strategi pengembangan bisnis perusahaan (emiten). Penambahan modal dapat dilaksanakan dengan dua cara, yaitu dengan Penambahan Modal dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) atau *right issue* dan Penambahan Modal Tanpa Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (PMTHMETD) atau *private placement*<sup>5</sup>. HMETD merupakan penawaran hak kepada pemegang saham yang terlibat pada kepemilikan saham pada perusahaan untuk membeli terlebih dahulu saham baru yang akan diterbitkan. Pemegang saham harus menggunakan haknya dengan kesepakatan harga yang telah disepakati. HMETD bertujuan untuk melindungi para saham dari terjadinya dilusi (pengurangan kepemilikan) atas hak suara dan hak atas dividen<sup>6</sup>. Sedangkan PMTHMETD, pemegang saham eksisting, tidak memiliki hak istimewa untuk mendapatkan perlakuan istimewa saat membeli saham baru yang diterbitkan bagi pemegang saham lama<sup>7</sup>. Pelaksanaan PMTHMETD menghilangkan hak pemegang saham untuk menerima penawaran perdana efek, yang menyebabkan kemungkinan pengurangan persentase kepemilikan (dilusi).

---

<sup>1</sup> Brian Derlie Iktor Sondakh, Engelian R. Palandeng, and Debby Telly Antouw, "Tinjauan Penyelesaian Sengketa Pasar Modal Terkait Transaksi Repo Dalam Memperoleh Kembali Saham Dilihat Dari Perkara Perdata," *Lex Privatum* Vol. IX/No, no. 4 (2021): 1–13.

<sup>2</sup> Mohamad Toha, Agnes Cahyatria Manaku, and Muhammad Afif Zamroni, "Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia," *Jurnal Al-Tsaman* 2, no. 1 (2020): 135–44.

<sup>3</sup> Fajri Ali, "Pasar Modal Syariah," *Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia*, no. 1 (2021): 11, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/pasar-modal-syariah.aspx>.

<sup>4</sup> Devie Rachmad and Ade Pratiwi Susanty, "Investasi Pasar Modal Syariah Indonesia: Peluang Dan Tantangan Ditengah Pandemi Covid-19 (Dalam Perspektif Fatwa Ulama)," *Jurnal Hukum Respublica* 21, no. 2 (2021): 1–11, <https://doi.org/10.31849/respublica.v21i2.8322>.

<sup>5</sup> Arvi Alvianda, "Rencana Aksi Korporasi Private Placement Yang Dilakukan Oleh PT. SLJ Global, Tbk. Terhadap Carriedo Limited," *Jurnal Suara Hukum* 2, no. 2 (2020): 215, <https://doi.org/10.26740/jsh.v2n2.p215-233>.

<sup>6</sup> Ade Hari Siswanto, "Rights Issue Sebagai Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Terhadap Dilusi Saham Perusahaan Terbuka," *Lex Jurnalica* 16, no. 3 (2019): 176–81.

<sup>7</sup> Nia Kania, R Kartikasari, and Ety Djukardi, "Penerbitan Saham Bank Bumd Terbuka Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Dihubungkan Dengan Fungsi Pasar Modal Sebagai Alternatif Pembiayaan Perusahaan Dan Investasi," *Jurnal Poros Hukum Padjadjaran* 2, no. 1 (2020): 1–20, <https://doi.org/10.23920/jphp.v2i1.290>.

Berdasarkan penelitian terdahulu perusahaan diharuskan menawarkan saham yang diterbitkan dengan klasifikasi saham yang sama kepada semua pemegang saham, baik berstatus pengendali ataupun pemegang saham minoritas<sup>8</sup>. Menurut Suhana dan Syahyunan, *rights issue* semakin meningkatkan dan berdampak positif terhadap kinerja keuangan perseroan dibandingkan dengan perseroan tidak berbadan hukum yang memiliki laba bersih lebih baik<sup>9</sup>. HMETD yang dibenarkan oleh syariah yaitu hak yang ditujukan untuk menjaga dan menambah modal perseroan dalam rangka kegiatan komersial, bukan untuk melunasi utang perseroan<sup>10</sup>. Namun, perusahaan mengadopsi PMTHMETD karena meningkatkan modal tanpa HMETD karena dipandang lebih hemat waktu karena prosesnya tidak rumit dibandingkan dengan HMETD. Melalui hal tersebut, memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan modal dengan cepat saat dibutuhkan. Banyak emiten yang memilih jalur ini selain memperkuat permodalannya juga dapat menangani beban keuangan dalam membayar hutang kepada kreditur<sup>11</sup>. Penelitian atas penerapan PMTHMETD pada BUMD sebagai strategi BUMD yang berstatus perusahaan terbuka perihal peningkatan modal dengan menggunakan sistem PMTHMETD mengandung unsur ketidakpastian hukum, karena peraturan penanaman modal pemerintah daerah belum menerapkan aturan umum. Kajian lebih lanjut seperti kajian aspek pembiayaan daerah untuk mengurangi risiko hukum demikian dapat diterima di pasar modal, khususnya bagi pemerintah daerah sebagai bagian dari investor<sup>12</sup>.

Private Placement atau PMTHMETD menghilangkan hak pemegang saham untuk menerima penawaran terlebih dahulu untuk membeli efek (HMETD). Tidak dilaksanakannya hak opsi sebagaimana telah dijelaskan pada paragraf sebelumnya berdampak pada berkurangnya kepemilikan saham (dilusi). Kepemilikan pemegang saham berkurang karena pemegang saham tidak memperoleh tawaran atas haknya untuk membeli saham baru yang diterbitkan. Akibatnya pemegang saham tidak dapat menggunakan

---

<sup>8</sup> Siswanto, "Rights Issue Sebagai Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Terhadap Dilusi Saham Perusahaan Terbuka."

<sup>9</sup> Ahsan Sumantika, "Pengumuman Right Issue, Ex-Date & Perubahan Harga Saham," *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi* 9, no. 2 (2018): 73–86.

<sup>10</sup> Widyarini and Wahyu Yuliana, "Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Dalam Perspektif Hukum Bisnis Syari'ah," *Jurnal Hukum Bisnis Islam* 1, no. 2 (2019): 267–88, <http://ejournal.uin-suka.ac.id/syariah/azzarqa/article/view/1706/0%0Ahttp://ejournal.uin-suka.ac.id/syariah/azzarqa/article/download/1706/1539>.

<sup>11</sup> Alvianda, "Rencana Aksi Korporasi Private Placement Yang Dilakukan Oleh PT. SLJ Global, Tbk. Terhadap Carriedo Limited."

<sup>12</sup> Kania, Kartikasari, and Djukardi, "Penerbitan Saham Bank Bumd Terbuka Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Dihubungkan Dengan Fungsi Pasar Modal Sebagai Alternatif Pembiayaan Perusahaan Dan Investasi."

haknya, sehingga terbuka peluang bagi pemegang saham baru untuk bergabung dan menjadi anggota kepemilikan saham suatu perusahaan, dengan pembelian saham yang tidak dibeli oleh pemegang saham lama yang tidak berkesempatan melaksanakan haknya. Dilusi adalah situasi yang sangat merugikan bagi pemegang saham. Perusahaan publik harusnya mengambil kebijakan perusahaan untuk mencari sumber pendanaan melalui *rights issue*, di mana pemegang saham yang ada memiliki hak untuk memperoleh penawaran pembelian saham baru yang akan diterbitkan. Dengan hak bagian pemegang saham lama atas saham baru akan mencegah terjadinya pengurangan proporsi saham (dilusi). Penyelenggaraan RUPS harus diselenggarakan agar pemegang dapat menjadikan rencana aksi *rights issue* sebagai solusi<sup>13</sup>.

Tujuan dalam penelitian ini adalah mengidentifikasi hak *syuf'ah* pada mekanisme penerapan PMTHMETD serta dasar hukum, prinsip operasional, PMTHMETD pada saham syariah yang terdaftar di BEI. Berdasarkan prinsip fiqh muamalah diketahui bahwa pemegang saham lama mempunyai hak *syuf'ah* atas pembelian saham milik pemegang saham baru dalam serikat sebelum dijual ke orang lain. Berdasarkan fenomena yang ditemukan dalam penelitian pada saham PT. Bumi Resources Tbk pada tanggal 19 Agustus 2022 menerbitkan PMTHMETD tanpa menerbitkan HMETD sehingga menimbulkan hak *syuf'ah*. Oleh karena itu, berdasarkan penelitian sebelumnya, perusahaan diharuskan untuk memberikan penawaran saham kepada seluruh pemegang saham<sup>14</sup>.

## **LANDASAN TEORI**

### **Pasar Modal Syariah**

Pasar modal syariah adalah kegiatan pasar modal dengan sistem penerapannya yang berkaitan dengan emiten, jenis surat berharga yang diperdagangkan, dan sistem perdagangannya, sesuai dengan prinsip syariah<sup>15</sup>. Sebagian besar mekanisme pasar modal syariah tidak jauh berbeda dengan pasar modal konvensional, yang membedakan adalah mekanisme transaksi dan produknya tidak boleh melanggar prinsip syariah<sup>16</sup>. Investasi pada pasar modal syariah wajib terhindar dari kegiatan yang dilarang seperti spekulasi, perjudian,

---

<sup>13</sup> Siswanto, "Rights Issue Sebagai Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Terhadap Dilusi Saham Perusahaan Terbuka."

<sup>14</sup> Siswanto.

<sup>15</sup> M Fauzan and Dedi Suhendro, "Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Indonesia," *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 5, no. 1 (2018): 33–44, <http://jurnal.uinsu.ac.id/>.

<sup>16</sup> M Imam Syairozi and Septyan Budy Cahya, "Sukuk Al Intifa'a: Integrasi Sukuk Dan Wakaf Dalam Meningkatkan Produktifitas Sektor Wakaf Pendorong Investasi Pada Pasar Modal Syariah" II, no. 2 (2016): 386–97.

riba dan lain-lain<sup>17</sup>. Konsep investasi menurut Islam adalah investasi yang sesuai dengan prinsip syariah dan investasi halal<sup>18</sup>. Pada umumnya, peraturan diatas adalah aturan yang harus dipatuhi dalam pelaksanaan investasi syariah. Lebih khususnya, penyelesaian transaksi saham harus dilakukan secara hati-hati dan tidak tunduk pada manipulasi, spekulasi dan kegiatan lain yang terdapat unsur gharar, riba, dharar, risywah, maisyr, maksiat, tadlis, kezaliman<sup>19</sup>.

Apabila perusahaan (emiten) ingin mendapatkan tambahan modal melalui penerbitan surat berharga sesuai dengan prinsip syari'ah, maka emiten terlebih dahulu harus memenuhi kriteria surat berharga syari'ah sehingga dan dalam mekanisme pelaksanaannya harus mengikuti prinsip syari'ah. Adapun prinsip pasar modal syariah yaitu: 1) Surat berharga yang diperdagangkan harus memenuhi prinsip syariah yaitu bebas dari haram, gharar, maisyr, bathil dan riba. Perusahaan yang menerbitkan efek syariah berupa sukuk atau saham harus memenuhi ketentuan syariah. 2) Surat berharga harus didasarkan pada aset atau transaksi nyata dan tidak mengharapkan keuntungan dari kontrak hutang<sup>20</sup>. Semua mekanisme pada pasar modal harus dilakukan harus berdasarkan fiqih muamalah yang ditentukan oleh hukum syari'ah<sup>21</sup>.

### **Hak Syuf'ah**

Secara linguistik, asal kata *syuf'ah* adalah *syaf'*, berarti perpaduan<sup>22</sup>. *Syuf'ah* merupakan hak beli paksa yang diperuntukkan bagi sekutu lama pada sekutu baru karena adanya persekutuan atas suatu harta<sup>23</sup>. Hak *syuf'ah* ini berlaku terhadap benda *aqar* (tetap) atau

---

<sup>17</sup> Fadilla, "Nomor 2 Edisi Februari," *Pasar Modal Syariah Dan Konvensional* 3 (2018): 45.

<sup>18</sup> Hadi Peristiw, "Analisis Minat Investor Di Kota Serang Terhadap Investasi Syari'ah Pada Pasar Syariah Hadi Peristiw IAIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten," *Jurnal Ekonomi Keuangan Dan Bisnis Islam Volume* 7, no. 1 (2016): 37–52.

<sup>19</sup> Yussi Septa Prasetya, "Implementasi Regulasi Pasar Modal Syariah Pada Sharia Online Trading System (SOTS)," *Al-Tijary* 2, no. 2 (2018): 133, <https://doi.org/10.21093/at.v2i2.726>.

<sup>20</sup> Fauzan and Suhendro, "Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Indonesia."

<sup>21</sup> Noor Laili Hidayah, Ghina Aslich, and Kharis Fadlullah Hana, "Persepsi Masyarakat Tentang Haramnya Investasi Di Pasar Modal Syariah," *Tawazun: Journal of Sharia Economic Law* 3, no. 1 (2020): 31, <https://doi.org/10.21043/tawazun.v3i1.7530>.

<sup>22</sup> Yudistia Teguh Ali Fikri et al., "Analisis Penyelesaian Utang Melalui Ibra', Syuf'Ah, Dan Tafli Di Perbankan Syariah," *Finansha: Journal of Sharia Financial Management* 3, no. 1 (2022): 1–10, <https://doi.org/10.15575/fjsfm.v3i1.17642>.

<sup>23</sup> Nur Maidah, "Persepsi Masyarakat Terhadap Peralihan Hak Syuf'ah Sumur Menurut Imam Syafi'i (Studi Kasus Di Desa Panyabungan Tonga Kec. Panyabungan)," 2017, 1–84.

tidak bergerak<sup>24</sup> benda yang tidak dapat dipindah-pindahkan<sup>25</sup>. Hikmah diberlakukannya hak *syuf'ah* adalah untuk menjaga tali silaturahmi sehingga terhindari dari bahaya (perselisihan di antara sekutu/serikat/saudara/tetangga). Dalam hal kepemilikan atas hak *syuf'ah* adalah 'illat hukum, menghindari bahaya adalah hikmahnya<sup>26</sup>. Imam Malik mengutip hadits Nabi yang menyatakan bahwa adanya jaminan hak *syuf'ah* bagi anggota serikat jika sekutunya ingin menjual bagiannya<sup>27</sup>.

Syarat dan rukun *syuf'ah* adalah: 1) Obyek *syuf'ah* adalah sesuatu yang tetap (*iqar*). 2) Orang yang berhak atas *syuf'ah* (syafi') haruslah orang yang terkait dengan barang yang dijual. 3) Benda yang menjadi objek *syuf'ah* (*masyfu' fib*) tidak lagi menjadi kepemilikan si pemlik karena telah di tukar dengan harta atau diperjual belikan. 4) Seseorang yang berhak *syuf'ah* (syafi') harus mengajukan hak *syuf'ah* karena dia mengetahui bahwa barang-barang yang menjadi subjek *syuf'ah* telah dijual. 5) Orang yang berhak *syuf'ah* memberikan uang kepada pihak ketiga yang membeli *masyfu' alaih* dengan harga setimpal dalam akad jual beli atau barang berupa mal mitsli atau qimi.<sup>28</sup>

### **Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) dan Penambahan Modal Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (PMTHMETD)**

HMETD sering dipahami sebagai dengan *right issue*<sup>29</sup>. Menurut Pasal 1 angka 1 POJK No. 14/POJK.04/2019, *Right Issue* atau HMETD adalah hak yang melekat pada saham yang memberikan kemungkinan pemegang saham lama untuk membeli saham dan/atau efek ekuitas lainnya yang akan dikonversi menjadi saham yang akan diterbitkan, atau hak untuk membeli saham terlebih dahulu sebelum pihak lain<sup>30</sup>. Garansi untuk membeli suatu

---

<sup>24</sup> Agus Moh. Najib, "Amal Ahlu Al-Madinah Sebagai Sumber Hukum Islam (Pandangan Imam Malik Ibn Anas Dalam Kitab Al-Muwatta')," *Al-Mazahib* 1, no. 2 (2012): 187–202, <http://ejournal.uin-suka.ac.id/syariah/almazahib/article/view/1354/1175>.

<sup>25</sup> Asnaini Asnaini and Riki Aprianto, "Kedudukan Harta Dan Implikasinya Dalam Perspektif Al-Qur'an Dan Hadis," *Al-Intaj: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah* 5, no. 1 (2019): 15, <https://doi.org/10.29300/aij.v5i1.1713>.

<sup>26</sup> Nurdhin Baroroh, "Metamorfosis 'Illat Hukum' Dalam Sad Adz-Dzari'ah Dan Fath Adz-Dzariah (Sebuah Kajian Perbandingan)" 5 (2017): 289–304.

<sup>27</sup> Najib, "Amal Ahlu Al-Madinah Sebagai Sumber Hukum Islam (Pandangan Imam Malik Ibn Anas Dalam Kitab Al-Muwatta')."

<sup>28</sup> Fikri Al and Munawwar Sirait, "Hukum Kepemilikan Sisa Kain Jahitan," n.d., 19–37.

<sup>29</sup> Mia Sentosa, "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Setelah Merger Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ilmiah Universitas Bakrie* VI, no. 6 (2015): 90–105.

<sup>30</sup> Siswanto, "Rights Issue Sebagai Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Terhadap Dilusi Saham Perusahaan Terbuka."

saham pada masa depan atau produk yang dapat dipasarkan<sup>31</sup>. Hak memesan efek terlebih dahulu memiliki 2 (dua) istilah yang perlu dipahami investor, yaitu: a) *Cum right atau cum date* *Cum right* atau *cum date* adalah waktu atau tanggal yang menunjukkan perdagangan saham masih memberi hak kepada pemegang saham sampai dengan tanggal tersebut atau berhak atas dividen. b) *Ex rightatauex date* *Ex rightatauex date* adalah waktu atau tanggal yang menunjukkan bahwa perdagangan saham yang dilakukan pada hari tersebut tidak lagi memberikan hak kepada pemegang saham pada waktu atau tanggal tersebut<sup>32</sup>.

Penambahan modal tanpa HMETD (*non preemptive right*) atau sering disebut juga dengan *private placement*<sup>33</sup>. PMTHMETD adalah penambahan modal dengan meniadakan hak bagi pemegang saham lama untuk mendapatkan penawaran terlebih dahulu atas saham baru yang akan diterbitkan pada PMTHMETD<sup>34</sup>. PMTHMETD atau *private placement* dilakukan oleh setiap perusahaan tidak memberikan kesempatan pemegang saham lama untuk mendapatkan penawaran untuk membeli saham yang akan diterbitkan oleh emiten. Akibatnya pemegang saham lama kemungkinan akan mengalami dilusi<sup>35</sup>. Tujuan penerbitan PMTHMETD adalah untuk menghimpun dana untuk berbagai keperluan keuangan emiten seperti untuk pengembangan usaha dan pelunasan utang; memberi kesempatan pada investor baru secara besar-besaran, dan merekrut investor strategis yang dapat membantu operasi bisnis dan pengembangan bisnis<sup>36</sup>.

## **METODE**

Objek pada penelitian ini adalah salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan PMTHMETD yaitu: Perusahaan PT Bumi Resources Tbk. Perusahaan ini awalnya bernama PT. Bumi modern yang berdiri di Surabaya (Jawa Timur) pada tanggal 26 Juni 1973, bermodal awal Rp.200.000.000,- dengan pendiri Imam Soeprapto serta Soegianto. Pada tahun 1997 perusahaan tersebut ekspansi melalui Bursa Efek Indonesia dengan menyebarluaskan perdagangan saham perusahaan kepada umum

---

<sup>31</sup> Syairozi and Cahya, "Sukuk Al Intifa'a: Integrasi Sukuk Dan Wakaf Dalam Meningkatkan Produktifitas Sektor Wakaf Pendorong Investasi Pada Pasar Modal Syariah."

<sup>32</sup> Widyarini and Yuliana, "Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Dalam Perspektif Hukum Bisnis Syari'ah."

<sup>33</sup> Sentosa, "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Setelah Merger Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

<sup>34</sup> Alvianda, "Rencana Aksi Korporasi Private Placement Yang Dilakukan Oleh PT. SLJ Global, Tbk. Terhadap Carriedo Limited."

<sup>35</sup> Alvianda.

<sup>36</sup> Kania, Kartikasari, and Djukardi, "Penerbitan Saham Bank Bumd Terbuka Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Dihubungkan Dengan Fungsi Pasar Modal Sebagai Alternatif Pembiayaan Perusahaan Dan Investasi."

dengan berganti nama menjadi PT. Bumi Modern Tbk. Pada bulan September 2000 modal awal ditambah Rp. 10.000.000.000.000 dan modal yang ditempatkan Rp 9.702.000.000.000, saat ini juga nama perusahaan diubah menjadi PT. Bumi Resources Tbk<sup>37</sup>.

Jenis penelitian pada penelitian ini adalah penelitian kualitatif, dengan pendekatan penelitian kepustakaan (*library research*), perolehan data yang diperlukan dengan membaca karya-karya ilmiah dan buku-buku yang relevan, termasuk tulisan dipublikasikan pada media cetak maupun elektronik. Sumber data dari dokumentasi yaitu data sekunder yang berkaitan dengan hal yang diteliti, melalui jurnal-jurnal maupun informasi melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan <http://www.bumiresources.com>, Fatwa DSN-MUI No. 65/DSN-MUI/III/2008, Undang-Undang serta POJK. Teknik analisis yang digunakan berupa analisis isi (*conten analysis*)<sup>38</sup>. Data dikumpulkan oleh peneliti dengan membaca dan menganalisis pemikiran para ahli di berbagai publikasi pada fokus penelitian<sup>39</sup>. Kemudian teknik analisis fenomenologi digunakan menjelaskan apa yang terjadi dan membandingkannya dengan hukum yang ditetapkan oleh DSN MUI melalui Fatwa DSN-MUI No. 65/DSN-MUI/III/2008 maupun hukum Islam. Fenomenologi diartikan sebagai pisau analisis untuk memberi makna pada berbagai peristiwa dan interaksi dalam situasi tertentu<sup>40</sup>.

## **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Penambahan Modal Tanpa Hak Membeli Efek Terlebih Dahulu (PMT HMETD) dipahami sebagai bagian dari cara memperoleh modal untuk menunjang kegiatan perusahaan terbuka. Salah satu perusahaan yang baru-baru ini melaksanakan PMT HMETD adalah perusahaan PT. Bumi Resourch Tbk. Sebagaimana berita dari [www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com) dalam RUPSLB PT Bumi Resourch Tbk pada hari Selasa tanggal 11 November 2022 terdapat 96,3% jumlah pemegang saham yang setuju dengan diadakannya PMHTMETD, sedangkan terdapat sekitar 3,7% pemegang saham yang tidak setuju dengan PMTHMETD. Sehingga, berdasarkan kuorum rapat, maka PMTHMETD disetujui, dengan melepas 200 miliar saham di harga Rp 120 per saham yang berarti

---

<sup>37</sup> Hartana, "Ulasan Hukum Ganesha Volume 2 Nomor 1, Mei 2020", *Masyarakat Kelompok Eksistensi dan Pengembangan Pertambangan (PT. Bumi Resources Tbk)* 2, no. 1 (2020): 96-108.

<sup>38</sup> Asnaini and Aprianto, "Kedudukan Harta Dan Implikasinya Dalam Perspektif Al-Qur'an Dan Hadis."

<sup>39</sup> Muhammad Kambali, "Konsep Kepemilikan Dan Distribusi Pendapatan Dalam Sistem Ekonomi Islam," *Al Iqtishod: Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Ekonomi Islam* 9, no. 2 (2021): 127-50, <https://doi.org/10.37812/aliqtishod.v9i2.254>.

<sup>40</sup> Sugiono, *Metode Penelitian Kualitatif Dan R&D*, C.v. Alfabeta (Bandung, 2009).

mendapatkan korporasi sebesar Rp 24 triliun. Pelaksanaan PMTHMETD ini akan menimbulkan dilusi saham mencapai 58.8%. Didukung oleh informasi yang diperoleh dari [www.idx.com](http://www.idx.com) pemegang saham PT Bumi Resources Tbk menyetujui PMTHMETD Rp 24 triliun. PT Bumi Resources Tbk. (“BUMI” atau “Perseroan”) sukses menyelenggarakan RUPSLB secara online dan offline (11/10/2022) di J.S. Luwansa Hotel. Pemegang saham atau wakil pemegang saham perseroan ikut serta dalam RUPSLB jumlah wajib 81.974.382.659 saham atau setara dengan 56,989% dari 143.841.242.189 saham. Resolusi tersebut disetujui oleh pemegang saham sebagai berikut: PMTHMETD diterbitkan sebanyak 200 miliar saham, nilai transaksi sebesar \$1,6 miliar. Tujuan PMTHMETD: Memperkuat struktur modal perusahaan, laba akan meningkat, rasio leverage akan menurun, nilai investasi dan nilai perusahaan akan meningkat.

Dengan dilaksanakannya PMTHMETD ini, maka total modal saham ditempatkan dan modal disetor Perseroan sebesar 140.035.737.233 saham yang terbagi menjadi 20.773.400.000. saham Seri A; 53.501.346.007 saham Seri B; dan 65.760.991.226 saham seri C. PT Bumi Resources Tbk. mengonfirmasi bahwa transaksi PMTHMETD senilai \$ 1,6 miliar (Rp24 triliun) telah berhasil diselesaikan. Sebanyak 200 miliar saham tercatat di Bursa Efek Indonesia hari ini, sehingga jumlah saham tersebut Saham beredar meningkat menjadi 343.841.242.189 dari sebelumnya 143.841.242.189. Seluruh sisa kewajiban utang PKPU telah dipenuhi dan proses pembayaran telah selesai uang tunai. Perusahaan memastikan Grup Usaha Bakrie dan Grup Salim kini bekerja sama pemegang saham mayoritas perusahaan. Perusahaan mengucapkan terima kasih kepada kedua pengendali atas dukungan dan kepercayaan mereka perusahaan untuk prospek masa depan.

Pelaksanaan PMTHMETD PT Bumi Resources Tbk ini akan menimbulkan dilusi besar-besaran sehingga akan merugikan pemegang saham yang terkena efek dilusi saham. Dampak dilusi yang ditimbulkan oleh PMTHMETD merugikan anggota serikat. Berdasarkan hadits bahwa “tidak boleh merugikan/membahayakan (orang lain) dan tidak boleh membalas bahaya dengan bahaya.” (HR. Ibn Majah). Didukung oleh Fatwa DSN/MUI No. 80 tahun 2011 tentang mekanisme transaksi di pasar modal syariah. tentang transaksi yang dilarang: Pelaksanaan transaksi tersebut harus dilakukan dengan hati-hati dan tanpa spekulasi. dan manipulasi yang diperbolehkan mengandung unsur gharar, dharar, risywah, maksiat, riba, maysir, dan kezaliman. Salah satu bentuk penghindaran ketidakadilan atau kezaliman terhadap hak orang lain adalah transaksi pasar modal syariah yaitu penerapan HMETD. Berdasarkan Fatwa DSN-MUI Nomor: 65/DSN-

MUI/III/2008 tentang *right issue* (HMETD) untuk memastikan bahwa investasi halal di pasar modal tidak hanya pada instrumen keuangan ekuitas, tetapi juga pada produk derivatif yang merupakan instrumen berupa hak yang melekat pada aset real estate<sup>41</sup>. Mekanisme HMETD tampaknya lebih menguntungkan daripada harus meminjam ke bank, karena dana yang diterima lebih murah, tidak ada biaya tambahan, komisi dan masalah manajemen bank lainnya, karena dana disediakan oleh pemegang saham sendiri. *Right Issue* atau HMETD merupakan pelaksanaan kegiatan pada pasar modal syari'ah yang menganut prinsip kehati-hatian dan tidak bolehnya perbuatan zalim terhadap orang lain. Artinya dalam kegiatan pasar modal syari'ah tidak boleh menghilangkan hak orang lain yang terkandung didalamnya. Menurut Pasal 1 angka 1 POJK No. 14/POJK.04/2019, yang dimaksud dengan HMETD atau *rights issue* adalah hak yang melekat pada saham yang memberikan kemungkinan untuk membeli saham terlebih dahulu sebelum pihak lain<sup>42</sup>.

Berbeda dengan mekanisme PMTHMETD menghilangkan hak anggota pemilik saham pada suatu perusahaan dimana haknya yang melekat pada HMETD. Pelaksanaan PMTHMETD juga mengakibatkan dilusi saham pada anggota serikat yang terikat, sehingga dapat mengurangi presentase kepemilikan saham anggota serikat yang berdampak terhadap menurunnya hak atas keuntungan. Sebagaimana pelaksanaan PMTHMETD pada PT Bumi Resources yang diperkirakan akan menimbulkan dilusi sampai dengan 58,8% terhadap pemegang saham (Aga Bakrie, 2022). Dalam RUPSLB Direktur PT Bumi Resources (Ibu Sri Dharmayanti) menyatakan bahwa masih ada 3,7% pemegang saham tidak setuju dengan PMTHMETD. Hal tersebut menimbulkan kerugian terhadap pemegang saham yang terkena efek dilusi akibat pelaksanaan PMTHMETD yang dilaksanakan oleh PT Bumi Resources. Pelaksanaan hak anggota serikat pada HMETD jika tidak dilaksanakan maka dalam Islam dikenal satu hak yang dinamakan hak *syuf'ah*. Hak *syuf'ah* didefinisikan sebagai hak anggota serikat untuk membeli kembali harta bersama yang dijual oleh sekutu lama lainnya kepada sekutu baru dengan membayar kembali sebesar uang yang dikeluarkan oleh pemeli baru untuk membeli harta tersebut<sup>43</sup>. Berdasarkan hal tersebut hak *syuf'ah* berlaku jika saham telah dijual kepada pihak lain di luar anggota serikat. *Syuf'ah* disyariatkan sebagai

---

<sup>41</sup> Rachmad and Pratiwi Susanty, "Investasi Pasar Modal Syariah Indonesia: Peluang Dan Tantangan Ditengah Pandemi Covid-19 (Dalam Perspektif Fatwa Ulama)."

<sup>42</sup> Siswanto, "Rights Issue Sebagai Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Terhadap Dilusi Saham Perusahaan Terbuka."

<sup>43</sup> Faridatul Fitriyah and Institut, "Hak Syuf'ah Dalam Akad Musyarakah Mutanaqishah Faridatul Fitriyah," *Jurnal Studi Islam Dan Muamalah*, 2019, <http://ejournal.kopertais4.or.id/mataraman/index.php/tahdzib/article/view/3761>.

pemberian harta yang tidak dapat dibagi atau dibagikan tetapi menimbulkan kerugian bagi pemilik sebelumnya<sup>44</sup>.

Belum ada peraturan khusus yang mendukung pelaksanaan hak *syuf'ah* terkhusus di Indonesia. Hanya saja terdapat peraturan UU N0.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Pasal 97 ayat (6) UU 40/200, pemegang saham berhak menggugat ke pengadilan negeri sehubungan dengan perkara yang dilakukan oleh anggota Direksi. Tuntutan dapat diajukan apabila kesalahan atau kelalaian tersebut menimbulkan kerugian bagi perseroan, dan gugatan diajukan oleh pemegang saham atas nama perseroan, bukan perseroan itu sendiri. Berdasarkan penelitian yang dilakukan penulis, belum ada fatwa DSN MUI tentang PMTHMETD. Pada Fatwa DSN-MUI Nomor 80/DSN-MUI/III/2011 hanya terdapat cara penyelesaian perselisihan di antara para pihak yaitu dengan cara musyawarah untuk mencapai kata mufakat, jika tidak selesai dengan musyawarah diselesaikan maka diselesaikan melalui Badan Arbitrase Syariah.

Berdasarkan hal tersebut maka penulis menyimpulkan bahwa terdapat hak *syuf'ah* yang melekat terhadap PMTHMETD karena anggota serikat berhak mendapatkan penawaran terlebih dahulu sebelum efek ditawarkan di pasar terbuka. Berdasarkan kajian literatur tentang penerapan hak *syuf'ah* terhadap PMTHMETD, maka prinsip dan syarat hak *syuf'ah* dijelaskan sebagai berikut: *Masyfu'*, yaitu objek dalam hak *syuf'ah*. Benda yang dimaksud disini adalah efek dan berbentuk tetap. *Syafi'* dimaksudkan pada orang yang mengambil dan menerima *syuf'ah* dalam hal ini adalah anggota serikat dalam kepemilikan efek yaitu pemegang saham pada PT Bumi Resources. *Masyfu' min bu*, yaitu ada orang yang membeli efek selain anggota serikat yaitu pihak ketiga yang membeli saham melalui PMTHMETD. *Syafi'* berkewajiban membeli dengan nilai yang sama kepada *masyfu' min bu* dan membeli keseluruhan efek yang ditawarkan. Hak *syuf'ah* tidak berlaku sampai waktu batasan berlakunya hak *syuf'ah*. Bila orang yang mempunyai hak *syuf'ah* memperlambat pelaksanaannya tanpa uzur, maka haknya hilang<sup>45</sup>.

Ibnu Qadamah sebagai kontra pandangan imam Syafi'i dan Hanafi berkomentar: Karena *syuf'ah* disyariatkan untuk menghindari mudharat, jika bisa dibatalkan dengan hilah maka jelas akan mendatangkan kemudharatan<sup>46</sup>. Berdasarkan Sharia Standards AAOIFI no.

---

<sup>44</sup> Indra, "De Lega Lata," *Perlindungan Terhadap Produktivitas Harta Dalam Sistem Kewarisan Islam* 4 (2019): 63–76.

<sup>45</sup> Rozalinda.

<sup>46</sup> R Mokhtar, M S Haron, and D H Talib, "Metodologi Ta'lil Ahkam Dari Pada Ibnu Qadamah: Analisis Kitab Al-Mughni: The Methodology of Ta'lil Ahkam by Ibnu Qadamah: Analysis on Al ...," *Journal of Muvafaqat* 1, no. 2 (2018): 118–34,

12: Diperbolehkan menjual saham sesuai dengan aturan yang telah ditetapkan perusahaan agar tidak melanggar hukum syariah, seperti aturan perusahaan tentang hak prioritas pemegang saham untuk membeli saham baru. Pelaksanaan HMETD dan PMTHMETD mendapat perhatian oleh pemerintah dengan adanya peraturan-peraturan yang berkaitan dengan hal tersebut. Akan tetapi, DSN-MUI belum mengatur tentang pelaksanaan PMTHMETD syariah. Pelaksanaan hak *syuf'ah* belum ada ketentuan resminya. Akan tetapi, pelaksanaan gugatan hanya dapat dilakukan jika terdapat kerugian atas kesalahan dan kelalaian pengurus. Jadi, hak *syuf'ah* tidak bisa langsung dilaksanakan, sedangkan kurun waktu untuk mengajukan hak *syuf'ah* harus cepat dilaksanakan. Pelaksanaan PMHMETD melanggar Pasal 4 ayat 5 Fatwa DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/ yang berbunyi bahwa pemegang saham lama memiliki hak untuk membeli saham syariah baru tersebut terlebih dahulu.

Saham tersebut dimiliki bersama, sehingga timbul hak *syuf'ah* bagi pemegang saham lama untuk mendapatkan hak menerima penawaran sebelum dijual ke pihak lain. Peraturan ini hanya berlaku apabila saham tersebut merupakan milik bersama menurut Pasal 201 Ayat 2 KHES, sedangkan pada Pasal 201 Ayat 1, saham milik individu terlepas dari kehendak pemegang saham, sehingga bahwa hukum *syuf'ah* tidak berlaku bagi kepemilikan individu. Dalam KHES, Pasal 224 dan 225 membahas proses pemisahan hak yang diterapkan pada objek syirkah. Proses pemisahan hak tidak boleh merugikan pemegang saham lain atau objek syirkah dengan menyebabkan hilangnya keuntungan objek tersebut. Adapun pemisahan hukum dari objek syirkah, hal ini masih terkait dengan hukum *syfu'ah*. Itu tidak dibagi antara dua orang atau lebih dalam bentuk apa pun, dapat dibagi atau tidak, tanah, pohon atau pohon, budak pria atau wanita, pedang, makanan, hewan, atau apapun yang dapat dijual. Penyusutan keuntungan dari penjualan barang *syuf'ah* kepada pihak lain tanpa penawaran terlebih dahulu kepada mitra usaha atau dalam hal saham sebagai pemegang saham lebih lanjut mengurangi nilai keuntungan pada saat pembagian.

Berkenaan dengan hal tersebut, fenomena yang terjadi pada PT Bumi Resources Tbk sebanyak 3,7% pemegang saham yang mengikuti RUPSLB tidak menyetujui diterbitkan PMT HMETD. Asumsi pun timbul akan ada dilusi atau proporsi kepemilikan saham akan berubah sebesar 58,8%. Hal ini di timbulkan karena jumlah saham beredar di BEI akan lebih banyak pada perusahaan PT Bumi Resources Tbk sehingga akan menyebabkan

proporsi *dividend* juga berkurang bagi pemegang saham lama. Berdasarkan hal tersebut, jika ditinjau dari perspektif fiqh muamalah maka terdapat hak *syuf'ah* yang tidak dipenuhi oleh perusahaan PT Bumi Resources Tbk. Hal ini dikarenakan sebanyak 3,7% pemegang saham tidak menyetujui atau sebanyak 303.3052.158 saham. Sementara sebanyak 96,35% dari kuorum atau pemegang saham sebanyak 78.982.317.692 setuju dengan diterbitkannya PMT HMETD. Disamping itu, masih ada pemegang saham sebanyak 61.866.859.530 atau 41,83% yang harus di penuhi hak *syuf'ahnya*. Dengan diterbitkannya PMT HMETD tersebut, maka jumlah saham keseluruhan dari PT. Bumi Resources Tbk yang terdaftar di BEI sebanyak 343.841.242.189 saham. Maka terdapat 41,83% pemegang saham lama dan akan terdapat pemilik saham baru sebanyak 58,17%. Tetapi pada implementasinya, dikarenakan RUPSLB telah disepakati dengan kehadiran melebihi kuorum maka menurut hukum positif hal ini dianggap sah.

## **KESIMPULAN**

PT Bumi Resources Tbk setelah dilakukan RUPSLB akan melepas 200 miliar saham di harga Rp 120 per saham. PT Bumi Resources Tbk sebanyak 3,7% pemegang saham yang mengikuti RUPSLB tidak menyetujui diterbitkan PMT HMETD. Asumsi pun timbul akan ada dilusi atau proporsi kepemilikan saham akan berubah sebesar 58,8%. Hal ini timbul karena jumlah saham beredar di BEI akan lebih banyak pada perusahaan PT Bumi Resources Tbk sehingga akan menyebabkan proporsi *dividend* juga berkurang bagi pemegang saham lama. Menurut ketentuan Fiqh muamalah terdapat hak *syuf'ah* yang tidak dipenuhi oleh perusahaan PT Bumi Resources Tbk. Hal ini dikarenakan sebanyak 3,7% pemegang saham tidak menyetujui atau sebanyak 303.3052.158 saham. Sementara sebanyak 96,35% dari quorum atau pemegang saham sebanyak 78.982.317.692 setuju dengan diterbitkannya PMT HMETD. Disamping itu, masih ada pemegang saham sebanyak 61.866.859.530 atau sebanyak 43% yang harus di penuhi hak *syuf'ahnya*. Dengan diterbitkannya PMT HMETD tersebut, maka jumlah saham keseluruhan dari PT. Bumi Resources Tbk yang terdaftar di BEI sebanyak 343.841.242.189 saham. Maka terdapat 41,83% pemegang saham lama dan akan terdapat pemilik saham baru sebanyak 58,17%.

Penelitian ini hanya menelaah bagaimana pemberlakuan hak *syuf'ah* terhadap Hak Membeli Efek Terlebih Dahulu sebagaimana yang tercantum dalam Fatwa DSN-MUI No.65/DSN-MUI/III/2008. Penelitian ini belum membahas lebih mendetail bagaimana perbandingan pelaksanaan HMETD di pasar modal syaria'ah dan pasar modal konvensional.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al, Fikri, and Munawwar Sirait. "Hukum Kepemilikan Sisa Kain Jahitan," n.d., 19–37.
- Alvianda, Arvi. "Rencana Aksi Korporasi Private Placement Yang Dilakukan Oleh PT. SLJ Global, Tbk. Terhadap Carriedo Limited." *Jurnal Suara Hukum* 2, no. 2 (2020): 215. <https://doi.org/10.26740/jsh.v2n2.p215-233>.
- Asnaini, Asnaini, and Riki Aprianto. "Kedudukan Harta Dan Implikasinya Dalam Perspektif Al-Qur'an Dan Hadis." *Al-Intaj: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah* 5, no. 1 (2019): 15. <https://doi.org/10.29300/aij.v5i1.1713>.
- Baroroh, Nurdhin. "Metamorfosis 'Illat Hukum' Dalam Sad Adz-Dzari'ah Dan Fath Adz-Dzariah (Sebuah Kajian Perbandingan)" 5 (2017): 289–304.
- Fadilla. "Nomor 2 Edisi Februari." *Pasar Modal Syariah Dan Konvensional* 3 (2018): 45.
- Fajri Ali. "Pasar Modal Syariah." *Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia*, no. 1 (2021): 11. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/pasar-modal-syariah.aspx>.
- Fauzan, M, and Dedi Suhendro. "Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Indonesia." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 5, no. 1 (2018): 33–44. <http://jurnal.uinsu.ac.id/>.
- Fikri, Yudistia Teguh Ali, Irawati Irawati, Heni Mulyasari, Ichsan Fajar, and Ida Abdul Gopar. "Analisis Penyelesaian Utang Melalui Ibra', Syuf'Ah, Dan Taflis Di Perbankan Syariah." *Finansha: Journal of Sharia Financial Management* 3, no. 1 (2022): 1–10. <https://doi.org/10.15575/fjsfm.v3i1.17642>.
- Fitriyah, Faridatul, and Institut. "Hak Syuf'ah Dalam Akad Musyarakah Mutanaqishah Faridatul Fitriyah." *Jurnal Studi Islam Dan Muamalah*, 2019. <http://ejournal.kopertais4.or.id/mataraman/index.php/tahdzib/article/view/3761>.
- Hartana. "Ganesha Law Review Volume 2 Issue 1, May 2020." *Eksististence And Development Group Companies In The Mining Sector (PT. Bumi Resources Tbk)* 2, no. 1 (2020): 96–108.
- Hidayah, Noor Laili, Ghina Aslichia, and Kharis Fadlullah Hana. "Persepsi Masyarakat Tentang Haramnya Investasi Di Pasar Modal Syariah." *Tawazun: Journal of Sharia Economic Law* 3, no. 1 (2020): 31. <https://doi.org/10.21043/tawazun.v3i1.7530>.
- Indra. "De Lega Lata." *Perlindungan Terhadap Produktivitas Harta Dalam Sistem Kewarisan Islam* 4 (2019): 63–76.
- Kambali, Muhammad. "Konsep Kepemilikan Dan Distribusi Pendapatan Dalam Sistem Ekonomi Islam." *Al Iqtishod: Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Ekonomi Islam* 9, no. 2 (2021): 127–50. <https://doi.org/10.37812/aliqitishod.v9i2.254>.
- Kania, Nia, R Kartikasari, and Etty Djukardi. "Penerbitan Saham Bank Bumd Terbuka Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Dihubungkan Dengan Fungsi Pasar Modal Sebagai Alternatif Pembiayaan Perusahaan Dan Investasi." *Jurnal Poros Hukum Padjadjaran* 2, no. 1 (2020): 1–20. <https://doi.org/10.23920/jphp.v2i1.290>.
- Maidah, Nur. "Persepsi Masyarakat Terhadap Peralihan Hak Syuf'ah Sumur Menurut Imam Syafi'i (Studi Kasus Di Desa Panyabungan Tonga Kec. Panyabungan)," 2017, 1–84.
- Malkan, Malkan, Indra Kurniawan, and Noval Noval. "Pengaruh Pengetahuan Tentang Pasar Modal Syariah Terhadap Minat Investasi Saham Di Pasar Modal Syariah" 3, no. 1 (2018).
- Mokhtar, R, M S Haron, and D H Talib. "Metodologi Ta'lil Ahkam Dari Pada Ibnu Qudamah: Analisis Kitab Al-Mughni: The Methodology of Ta'lil Ahkam by Ibnu Qudamah: Analysis on Al ...." *Journal of Muwafaqat* 1, no. 2 (2018): 118–34. <https://muwafaqat.kuis.edu.my/index.php/journal/article/view/60%0Ahttps://muwafaqat.kuis.edu.my/index.php/journal/article/download/60/46>.
- Najib, Agus Moh. "Amal Ahlu Al-Madinah Sebagai Sumber Hukum Islam (Pandangan

- Imam Malik Ibn Anas Dalam Kitab Al-Muwatta').” *Al-Mazahib* 1, no. 2 (2012): 187–202. <http://ejournal.uin-suka.ac.id/syariah/almazahib/article/view/1354/1175>.
- Peristiwio, Hadi. “Analisis Minat Investor Di Kota Serang Terhadap Investasi Syari’ah Pada Pasar Syariah Hadi Peristiwio IAIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten.” *Jurnal Ekonomi Keuangan Dan Bisnis Islam Volume* 7, no. 1 (2016): 37–52.
- Praselia, Yussi Septa. “Implementasi Regulasi Pasar Modal Syariah Pada Sharia Online Trading System (SOTS).” *Al-Tjary* 2, no. 2 (2018): 133. <https://doi.org/10.21093/at.v2i2.726>.
- Rachmad, Devie, and Ade Pratiwi Susanty. “Investasi Pasar Modal Syariah Indonesia: Peluang Dan Tantangan Ditengah Pandemi Covid-19 (Dalam Perspektif Fatwa Ulama).” *Jurnal Hukum Respublica* 21, no. 2 (2021): 1–11. <https://doi.org/10.31849/respublica.v21i2.8322>.
- Rozalinda. *Fikih Ekonomi Syari’ah Prinsip Dan Implementasinya Pada Sektor Keuangan Syari’ah*. 1st ed. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2016.
- Sentosa, Mia. “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Setelah Merger Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Ilmiah Universitas Bakrie* VI, no. 6 (2015): 90–105.
- Siswanto, Ade Hari. “Rights Issue Sebagai Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Terhadap Dilusi Saham Perusahaan Terbuka.” *Lex Jurnalica* 16, no. 3 (2019): 176–81.
- Sondakh, Brian Derlie Viktor, Engelen R. Palandeng, and Debby Telly Antouw. “Tinjauan Penyelesaian Sengketa Pasar Modal Terkait Transaksi Repo Dalam Memperoleh Kembali Saham Dilihat Dari Perkara Perdata.” *Lex Privatum* Vol. IX/No, no. 4 (2021): 1–13.
- Sugiono. *Metode Penelitian Kualitatif Dan R&D. Cv. Alfabeta*. Bandung, 2009.
- Sumantika, Ahsan. “Pengumuman Right Issue, Ex-Date & Perubahan Harga Saham.” *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi* 9, no. 2 (2018): 73–86.
- Syairozi, M Imam, and Septyan Budy Cahya. “Sukuk Al Intifa’a: Integrasi Sukuk Dan Wakaf Dalam Meningkatkan Produktifitas Sektor Wakaf Pendorong Investasi Pada Pasar Modal Syariah” II, no. 2 (2016): 386–97.
- Toha, Mohamad, Agnes Cahyatria Manaku, and Muhammad Afif Zamroni. “Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia.” *Jurnal Al-Tsaman* 2, no. 1 (2020): 135–44.
- Widyarini, and Wahyu Yuliana. “Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Dalam Perspektif Hukum Bisnis Syari’ah.” *Jurnal Hukum Bisnis Islam* 1, no. 2 (2019): 267–88. <http://ejournal.uin-suka.ac.id/syariah/azzarqa/article/view/1706/0%0Ahttp://ejournal.uin-suka.ac.id/syariah/azzarqa/article/download/1706/1539>.

---

**Copyright Holder :**

© Helda Nusrida. (2022).

**First Publication Right :**

© Tafaquuh : Jurnal Hukum Ekonomi Syariah dan Ahwal Syahsiyah