

# TINJAUAN HUKUM ISLAM TERHADAP PERDAGANGAN SAHAM

Rohmadi, Khairuddin dan Erniwati  
Fakultas Syariah IAIN Bengkulu  
Jl. Raden Fatah Pagar Dewa Kota Bengkulu

## Abstrak

*Fokus utama kajian ini adalah membuktikan bahwa Perdagangan Saham Syariah di Pasar Sekunder dalam Pasar Modal tidak bertentangan dengan prinsip ekonomi Islam. Kajian ini membantah pendapat Taqyuddin al-Nabhani yang menyatakan transaksi saham dianggap batal secara hukum, karena yang ada hanyalah transaksi sepihak dari para investor yang menyertakan modalnya dengan cara membeli saham di pasar modal tanpa ada perundingan atau negosiasi apapun baik dengan perusahaan. Juga mengkritisi pendapat Nasrun Haroen dalam buku Perdagangan saham di Bursa Efek: Tinjauan Hukum Islam menyatakan jika ditinjau dari hukum Islam, penawaran saham di Pasar Sekunder memiliki beberapa unsur yang tidak sejalan bahkan bertentangan dengan prinsip dan nilai bermuamalah dalam Islam. Kesimpulan kajian ini mendukung pendapat Mahmud Syaltut dalam kitab al-fatawayang menyatakan bahwa jual beli sekuritas itu diperbolehkan dalam Islam. Diperkuat oleh pendapat Iqbal, yang menyatakan bahwa dengan adanya perdagangan saham di pasar modal, tidak hanya bermanfaat bagi investor, namun juga akan lebih meningkatkan stabilitas Lembaga Keuangan Islam. Hal itu diperkuat pula oleh pendapat Obaedullah yang menyatakan sejauh menyangkut pasar sekunder diperbolehkan selama tidak adanya penyimpangan yang signifikan dalam hal harga, nilai intrinsik dan terjaminnya efisiensi alokasi. Dengan kata lain yaitu terpenuhinya norma dan etika ekonomi Islam. Sumber utama tesis ini adalah mekanisme perdagangan saham syariah di pasar sekunder dan pendapat para ulama serta pakar ekonomi syariah berkaitan dengan perdagangan saham. Data itu dibaca dengan menganalisis melalui pandangan ulama, fatwa dan peraturan-peraturan perdagangan tentang saham serta pandangan para ekonom muslim tentang prinsip-prinsip dalam ekonomi Islam.*

Kata kunci: Investasi, Saham, pasar perdana, pasar sekunder.

## Latar Belakang

Beberapa ulama Islam mengungkapkan bahwa transaksi saham dianggap batal secara hukum, karena yang ada hanyalah transaksi sepihak dari para investor yang menyertakan modalnya dengan cara membeli saham di pasar modal tanpa ada perundingan atau negosiasi apapun dengan perusahaan. Menyoroti bentuk badan usaha yang sesungguhnya tidak Islami. Jadi sebelum melihat bidang usaha perusahaannya, seharusnya yang dilihat lebih dulu adalah bentuk badan usahanya, apakah ia memenuhi syarat sebagai perusahaan Islami atau tidak. Mereka juga mengungkapkan bahwa dalam masalah transaksi saham, tidak tepat menggunakan analisis Masalah Mursalah.

Haroen (2000), menyatakan jika ditinjau dari hukum Islam, penawaran saham di pasar sekunder memiliki beberapa unsur yang tidak sejalan bahkan bertentangan dengan prinsip dan nilai muamalah Islam. Larangan dan batasan Islam pada bisnis-bisnis tertentu yang bertentangan dengan syariah sampai tahun 1970 mengakibatkan sejumlah besar masyarakat muslim tidak dapat terlibat dalam investasi di pasar modal. Oleh karena itu, untuk memenuhi kepentingan pemodal muslim yang mengharapkan kegiatan investasinya berdasarkan kepada prinsip-prinsip syariah, maka di sejumlah bursa efek dunia telah disusun indeks yang secara

khusus terdiri dari komponen saham-saham yang tergolong kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Perkembangan ekonomi Islam yang ditandai dengan pendirian lembaga-lembaga keuangan Islam mulai menunjukkan bahwa prinsip-prinsip Islam mulai diterima di dunia. Setelah mengalami perjalanan panjang, maka saat ini kita menyaksikan sebuah wajah dunia baru bahwa Islam turut berperan aktif dan tidak hanya dalam bentuk inspirasi prinsip-prinsip, namun juga menunjukkan secara nyata dan praktis bagaimana prinsip ini dijalankan.

Lembaga Keuangan Islam (Islamic Finance Institution) telah melaju dengan pesat dan tidak mungkin ada orang yang mampu menarik ke belakang lagi. Bank-bank Islam tampak cukup baik kinerjanya sejauh ini sekalipun banyak mengalami kesulitan-kesulitan dan kejutan-kejutan internal maupun eksternal. Sejumlah besar pengalaman telah diperoleh, konsep-konsep makin lebih jelas, kemajuan yang baik juga mulai diperlihatkan pada penggunaan metode-metode primer, penerimaan publik juga terus meluas, dan deposito yang dimobilisasi dari kaum muslimin yang bahkan menyukai bank-bank konvensional yang berbasis bunga juga mulai meningkat. Namun, persoalan tetap ada tetapi tidak ada alasan untuk percaya bahwa persoalan-persoalan ini tidak dapat diawasi. Gerakan

ini diharapkan akan terus memiliki momentum di masa yang akan datang selama Islam tetap menjadi kekuatan di dunia muslim.

Apabila terus dicermati perkembangannya, sektor keuangan syariah mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan. Salah satu yang menjadi indikatornya adalah pertumbuhan lembaga-lembaga keuangan syariah yang menjadi alternatif bagi para investor dan pelaku ekonomi yang menuntut institusi dan instrumen keuangan Islam (Islamic financial instrumen) yang memenuhi ketentuan dan prinsip syariah.

Salah satu lembaga keuangan yang cukup strategis dalam lintas sistem keuangan saat ini adalah pasar modal yang menawarkan berbagai instrumen keuangan. Karena pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya.

Melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana pinjaman maupun dana equity. Melalui pasar modal pula perusahaan dapat meningkatkan dana pinjaman dengan menjual obligasi atau sekuritas kredit. Sedangkan peningkatan dana equity dapat ditempuh dengan menjual saham. Meskipun sudah tersedia pasar modal yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai wadah untuk menarik dana tetapi masih banyak perusahaan yang belum memahami manfaat pasar modal.

Kemunculan Dow Jones Islamic Market (DJIM) pasti mempunyai dampak yang luar biasa pada investasi kekayaan menurut Islam. DJIM pun mempunyai efek yang sesuai dengan seluruh konsep keuangan yang berbasis syariah, dan standarisasi itu telah mencapai sesuatu yang banyak dicari pada area keuangan Islam yang lain. Dengan 35 Indeks Islam dan hampir 1,8 miliar dollar AS diatur berdasarkan syariah. Dow Jones Islamic Market Index telah sukses dalam waktu yang relatif pendek.

Di Indonesia, perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai PT Danareksa Investment Management. Selanjutnya, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah.

Secara teoritis pasar modal (capital market) didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, dalam bentuk modal sendiri (stock) maupun hutang (bond), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (public authorities) maupun oleh perusahaan swasta (private sector). Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (inancial market).

Dalam financial market diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri baik dana jangka panjang maupun jangka pendek, baik yang bersifat negotiable maupun non negotiable. Konsep bursa saham yang sesuai dengan prinsip syariah ialah dalam berbagi keuntungan dan kerugian, tetapi tidak semua bisnis yang terdaftar dalam bursa saham sesuai dengan prinsip syariah, hal ini merupakan tantangan dalam pengembangan pasar modal syariah. Kegiatan pasar modal bertujuan untuk mempercepat proses perluasan partisipasi masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan, pemerataan pendapatan masyarakat melalui perantara pemilikan saham dan untuk lebih menggairahkan peran serta masyarakat dalam mobilisasi dana agar digunakan secara produktif.

Suatu perusahaan dalam membiayai operasionalnya dapat memperoleh dana dari masyarakat melalui pasar modal. Dengan cara ini perusahaan akan memperoleh dana yang relatif mudah. Seringkali pasar modal merupakan alternatif pendanaan eksternal dengan biaya yang lebih rendah daripada sistem perbankan. Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas berupa surat tanda hutang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan (saham).

Di pihak lain, investor bisa mendapatkan keuntungan melalui penanaman modal dengan cara pembelian saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan di pasar modal. Ada dua keuntungan yang dapat diperoleh para investor yaitu capital gain dan pembagian deviden. Capital gain adalah keuntungan yang diperoleh melalui selisih harga jual dengan harga beli. Sedangkan pembagian deviden bergantung dari laba operasi perusahaan pada tahun tertentu dan kebijakan dari perusahaan. Perdagangan beberapa sekuritas, di pasar modal mempunyai tingkat keuntungan dan risiko yang berbeda. Saham merupakan salah satu sekuritas di antara sekuritas-sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian return yang diterima oleh investor di masa yang akan datang.

Hal ini sejalan dengan pengertian investasi menurut William (2007), bahwa investasi merupakan komitmen dana dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan return

yang tidak pasti di masa depan. Return dan risiko pada berbagai sekuritas memiliki hubungan yang positif. Semakin besar return yang diharapkan, maka semakin besar risiko yang diperoleh. Begitu pula sebaliknya, return dan risiko yang tinggi pada saham berhubungan dengan kondisi karakteristik perusahaan, industri dan ekonomi makro.

Penelitian dengan objek pasar modal syariah khususnya di Indonesia belum banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Padahal penelitian dengan objek pasar modal syariah mengenai return dan risiko yang dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan merupakan hal yang menarik untuk dilakukan karena sifat yang melekat pada return dan risiko yang selalu melekat pada setiap investasi, terutama investasi pada setiap saham. Baik saham konvensional maupun saham pada pasar modal syariah. Beberapa kegiatan di pasar modal yang seringkali menjadi bahan diskusi terkait isu aspek kesyariahan baik oleh akademisi maupun pelaku pasar adalah pelaksanaan perdagangan Efek di bursa.

Perdagangan Efek di bursa pada umumnya dilakukan melalui beberapa tahapan yaitu tahapan pembukaan rekening, tahap order, tahap pelaksanaan transaksi, tahap kliring dan penjaminan serta penyelesaian. Kajian ini sangat diperlukan sebagai suatu acuan bagi para pembuat kebijakan untuk menyusun suatu pedoman Perdagangan pasar sekunder Efek Syariah di pasar modal. Pedoman tersebut diperlukan mengingat sifat dan karakteristik pasar modal syariah yang berbeda dibandingkan dengan pasar modal pada umumnya. Sebagai contoh, perdagangan Efek Syariah di pasar modal wajib dilakukan dengan prinsip kehati-hatian dan tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang di dalamnya mengandung maysir (perjudian), gharar (ketidakpastian), riba' (bunga), short selling (penjualan atas Efek yang belum dimiliki), dan najash (penawaran palsu).

Prinsip kehati-hatian diperlukan untuk memastikan bahwa Efek tersebut tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal baik pada saat penerbitannya, perdagangannya, maupun pada saat pelepasan Efek tersebut. Adapun pada saat penerbitannya, Para pemegang kebijakan dalam pengembangan pasar modal telah mengambil langkah-langkah strategis dengan mengeluarkan aturan terkait dengan penerbitan Efek Syariah, akad-akad yang digunakan dan kriteria serta penerbitan Daftar Efek Syariah. Sementara itu, pada saat perdagangan, Pengatur kebijakan belum mempunyai

pedoman khusus yang mengatur mekanisme perdagangan yang sesuai syariah antara lain persyaratan Efek Syariah dapat diperdagangkan di pasar sekunder, mekanisme perdagangan yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, dan hal-hal lain yang perlu diperhatikan seperti bagaimanakah batasan dari spekulasi, short selling, dan perdagangan marjin yang tidak sesuai dengan prinsip syariah. Kajian ini juga diperlukan sebagai sarana untuk memberikan pemahaman bagi Pelaku pasar dan masyarakat yang seringkali menuntut perlu adanya kejelasan dan penegasan terkait kesesuaian syariah atas perdagangan Efek Syariah di pasar sekunder.

### **Pendapat Para Ulama Dan Pakar Ekonomi Islam Tentang Perdagangan Saham**

Kegiatan pasar modal bertujuan untuk mempercepat proses perluasan partisipasi masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan, pemerataan pendapatan masyarakat melalui perantara pemilikan saham dan untuk lebih menggairahkan peran serta masyarakat dalam mobilisasi dana agar digunakan secara produktif.

Namun, terdapat beberapa kegiatan di pasar modal dalam perdagangan saham yang seringkali menjadi perdebatan terkait isu aspek kesyariahan baik oleh ulama, akademisi maupun pelaku pasar.

#### **1. Pendapat yang Mengharamkan Perdagangan Saham**

Pengharaman saham, merupakan pendapat Taqyudin al-Nabhani dan Isya Abduh (Al-Barwary, 2007). Para ahli ini mengembalikan permasalahan tidak diperbolehkannya jual beli saham kepada sejumlah ide pemikiran berikut:

1. Hasil penjualan saham adalah taksiran, bukan merupakan modal pada waktu pendirian perusahaan.
2. Saham adalah bagian dari keberadaan perusahaan, bukan bagian dari modal, seperti obligasi dengan nilai asset perusahaan.
3. Nilai saham tidak mempunyai kesamaan dari tahun ke tahun. Oleh karena itu, saham bukanlah merupakan modal yang dibayarkan ketika pendirian perusahaan, melainkan merupakan modal perusahaan ketika penjualan.
4. Asimetrik informasi atau dalam terminologi prinsip jual beli disebut dengan istilah al-Jahaalah, artinya seorang pembeli saham tidak mengetahui informasi mengenai spesifikasi barang dagangan yang diperjualbelikan dalam saham, sedang syarat utama dari konsep jual beli,

seorang pembeli harus mengetahui secara mendetail mengenai barang beliannya (objek). Untuk itu mekanisme syariah menetapkan pelarangan jual beli ghuruur atau majhuul.

5. Transaksi jual beli saham dianggap batal secara hukum, karena dalam transaksi tersebut tidak mengimplementasikan prinsip sharf. Jual beli saham berarti jual beli uang dan barang, maka prinsip taqaabudh dan tamaathul harus diaplikasikan Taqaabudh adalah salah satu syarat dalam transaksi jual beli. yang menegaskan bahwa si pembeli menerima barang yang dibeli sesuai dengan definisi hukum di tempat dan sesudah kesepakatan transaksi. Tamaathul adalah salah satu syarat dalam transaksi jual beli yang menegaskan bahwa sistem kesamaan nilai dalam transaksi tukar-menukar atau jual beli barang. Sedang dalam konsep jual beli saham kedua prinsip tersebut tidak dikenal.
6. Apabila perusahaan penerbit saham tersebut mempunyai hutang, artinya saham merepresentasikan bagian dari hutang tersebut. Dengan begitu jual beli saham tidak diperkenankan, mengingat bahwa hal tersebut dapat dikategorikan sebagai konsep jual beli hutang yang dilarang oleh nash syariah: “Nabi melarang jual beli hutang.” (HR. Daaruquthni)

## 2. Pendapat yang Memperbolehkan Perdagangan Saham

Kelompok sarjana fikih yang memperbolehkan jual beli saham mengembalikan ijtihad mereka kepada sejumlah bentuk transaksi suf’ah dan masalah ghaniimah yang banyak termaktub dalam manuskrip fikih Islam. Beberapa indikasi dibolehkannya jual beli saham dapat dirujuk dari pendapat-pendapat yang dikemukakan Iman Nawawi berkenaan dengan jual beli saham kepemilikan properti.

Sheikh Yusuf al-Qaradhowii mengemukakan bahwa syarat diperbolehkannya perdagangan saham yaitu jika perusahaan itu tidak beroperasi dalam hal-hal yang terlarang, seperti menghasilkan dan menjual minuman keras, dan tidak melakukan transaksi dengan menggunakan bunga riba baik dalam menyimpan maupun meminjam.

Diperbolehkannya perdagangan saham selain dari beberapa pendapat para ahli yang dikemukakan sebelumnya, tentunya ada beberapa argumentasi dan sumber hukum yang memberlakukan adanya perdagangan saham dalam pandangan Islam, diantaranya adalah:

1. Saham adalah milik pemegang, dia berhak mempergunakannya secara syariah baik menjual,

menghibahkan atau menggadaikan, selama tidak membawa kemadharatan kepada pemegang saham yang lain. Hak ini tercantum dalam perusahaan dan dikenali di dalam sistem perdagangan, maka tidak bertentangan dengan kaidah fikih sesuatu yang telah dikenal masyarakat adalah adat (‘urf) seperti sesuatu yang disyaratkan adalah syarat.

2. Saham adalah surat berharga yang menunjukkan nilai yang dimiliki oleh pemegangnya dan pemegangnya diperbolehkan menjualnya kepada siapa saja. Hal ini sesuai dengan apa yang dikemukakan oleh Ibnu Hamamah dalam Kitab Fathul Qodir “ Seseorang yang mempunyai kerjasama boleh menjual bagiannya dalam semua bentuk kepada orang lain”.
3. Pemilik saham diperbolehkan menjual bagiannya walaupun dalam keadaan milik bersama dan tidak terpisah-pisah, atau terbatas dalam kepemilikan sebagian aset. Hal ini diperkuat dengan keterangan Ibn Rajab dalam kitab Qowa“id Ibn Rajab yaitu: “Sesungguhnya menjual bagian dalam milik bersama adalah boleh, jadi tidak hanya sejauh yang terpisah-pisah saja.”
4. Pemilik saham boleh menjual bagiannya, walaupun tidak boleh dipisahkan. Dalam kitab al-Majmu’ disebutkan bahwa: “Apabila seseorang memisahkan diri dari rekan bisnisnya, maka jualah yang menjadi miliknya sebelum digabungkan, berdasarkan hal tersebut di atas artinya pembagian tersebut dijual atau dipisahkan. Menurut al-Mutawally, jika kita katakan bahwa pembagian tersebut adalah pemisahan, maka boleh dijual sebelum penggabungan dengan yang lainnya.
5. Tidak terdapatnya unsur Jahaalah dan Gharar yang mengganggu transaksi saham yang beredar, karena adanya informasi tentang perusahaan dan pusat keuangannya yang memberikan gambaran tentang kestabilan secara berkala. Keberadaan dua fungsi tersebut berperan dalam bagiannya, begitu pula tentang pemberitaan harga-harga saham dari waktu ke waktu. Maka pembeli mempunyai cukup informasi tentang nilai-nilai saham, hal ini sebagai syarat sahnya jual beli saham.
7. Jual beli saham adalah boleh, karena yang dijual itu adalah bagian dari milik pemegang saham dalam perusahaan atau sebagian miliknya sebagai ganti dari uang. Analogi ini diambil dari bab-bab

yang terdapat dalam kitab fikih. Dalam kitab Raddul Mukhtar disebutkan bahwa: “Apabila warisan salah seorang kamu dikeluarkan dari harta warisan, seperti barang-barang atau harta yang tidak bergerak, maka gantilah dengan harta yang lain, atau keluarkan untuknya dari harta warisan tersebut, seperti emas dengan perak atau sebaliknya. Pembayaran itu sah walaupun berbeda jenisnya, baik itu sedikit ataupun banyak, tetapi harus dengan syarat adanya serah terima dalam setiap transaksi”.

8. Jual beli saham hukumnya sah, sebagaimana firman Allah SWT. “Allah menghalalkan jual-beli dan mengharamkan riba” (Al-Baqarah;275). Tidak terdapat dalil yang khusus tentang saham, dan dalam kaidah fikih disebutkan pada dasarnya setiap akad itu boleh, kecuali jika ada dalil yang mengharamkannya.
9. Pemilik saham menjual bagiannya tidak membuat suatu kerugian pada perusahaan, karena pada dasarnya orang-orang yang turut bekerjasama dalam perusahaan pemilik saham sesuai dengan peraturan perusahaan sepakat dan setuju masuknya pemilik saham yang baru, tanpa adanya syarat pengetahuan mereka. Persetujuan (Ridha) adalah dasar dalam syariat Islam.

### **Perdagangan Saham Ditinjau Dari Hukum Islam**

Ajaran Islam yang bersumber kepada Quran dan al-Sunnah dapat dipilah menjadi tiga bagian besar, satu sama lain bersifat menyatu dan saling terkait. Ketiga ajaran besar itu adalah masalah yang berkaitan dengan aqidah (keimanan), masalah-masalah yang berkaitan dengan ibadah, dan masalah-masalah yang berkaitan dengan bidang muamalah duniawiyah (Haroen, 2000).

Secara teori pasar modal (capital market) didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, dalam bentuk modal sendiri (stock) maupun hutang (bond), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (public authorities) maupun oleh perusahaan swasta (private sector). Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (financial market), dalam financial market, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri baik dana jangka panjang maupun jangka pendek, baik bersifat negotiable maupun non negotiable (Usman, 1997).

Konsep bursa saham yang sesuai dengan prinsip syariah ialah dalam berbagi keuntungan dan kerugian, tetapi tidak semua bisnis yang terdaftar dalam bursa saham sesuai dengan prinsip syariah, isu ini merupakan tantangan dalam pengembangan pasar modal syariah (Iqbal & Mirakhor, 2007).

Fatwa DSN MU I No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal mengungkapkan bahwa Pasar Modal syariah adalah Pasar Modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan, dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.

Sebagai seorang muslim, ada banyak tanggungjawab yang seharusnya dilaksanakan dan salah satu tanggungjawab tersebut adalah melakukan manajemen terhadap harta kekayaan mereka. Dengan adanya eksistensi dari instrumen atau produk-produk dalam pasar modal termasuk bursa saham, muslim mampu melakukan manajemen harta kekayaan mereka dengan cara yang tepat. Transaksi-transaksi bisnis yang demikian diperbolehkan dalam Islam sepanjang dasar fondasinya tidak bertentangan dengan syariah dan unsur-unsur dalam transaksi tersebut bebas dari unsur-unsur yang dilarang misalnya riba, judi, atau gharar/ketidakpastian Billah, (2010).

Hal tersebut merupakan sebuah usaha untuk melakukan investasi sesuai dengan yang dianjurkan dalam Islam. Dalam ajaran Islam, kegiatan berinvestasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang sekaligus kegiatan tersebut termasuk kegiatan muamalah yaitu suatu kegiatan yang mengatur hubungan antar manusia. Sementara itu berdasarkan kaidah Fikih, bahwa hukum asal dari kegiatan muamalah itu adalah mubah (boleh) yaitu semua kegiatan dalam pola hubungan antar manusia adalah mubah (boleh) kecuali yang jelas ada larangannya (haram). Ini berarti ketika suatu kegiatan muamalah yang kegiatan tersebut baru muncul dan belum dikenal sebelumnya dalam ajaran Islam maka kegiatan tersebut dianggap dapat diterima kecuali terdapat implikasi dari Al Qur’an dan Hadist yang melarangnya secara implisit maupun eksplisit (BAPEPAM, 2004).

Dalam Islam, melakukan sebuah investasi diperbolehkan tetapi hal itu terbatas pada keadaan tertentu. Investasi Islam dapat didefinisikan sebagai investasi dalam jasa keuangan dan investasi produk-produk yang melekat

pada prinsip-prinsip yang dibangun berdasarkan pada syariah atau hukum Islam sebagaimana yang dinyatakan dalam Quran dan Sunnah.

Dalam Islam, hal tersebut diatur bahwa semua investasi haruslah dari sektor-sektor etis atau dengan kata lain, investasi yang dilaksanakan atau keuntungan yang didapatkan tidak boleh berasal dari kegiatan yang dilarang. Kegiatan-kegiatan yang dilarang ini meliputi produksi alkohol, perjudian, pornografi, bunga (riba) dan lain-lain. Lebih dari pada itu, dana-dana yang diinvestasikan haruslah bebas dari utang yang berbunga. Investor tidak boleh membawa bunga (riba) ke dalam keuangan investasinya.

Sebuah investasi dapat diartikan sebagai komitmen pada masa sekarang sebagai sumber penghasilan untuk jangka waktu tertentu dengan harapan untuk menerima penghasilan di depan. Sumber penghasilan di masa yang akan datang ini akan menggantikan uang para investor untuk waktu yang telah dijanjikan, mengganti kerugian rata-rata inflasi yang telah diprediksikan dan membayar risiko, yaitu ketidakpastian pembayaran di masa yang akan datang (Edgar & Norton, 2006).

Dalam investasi, ada hubungan yang langsung antara risiko dan keuntungan. Ada kebalikan diantara keduanya, dimana jika jaminan dengan kriteria resiko tinggi selalu akan memberikan keuntungan yang besar (Billah, 2010).

Mekanisme perdagangan saham, dapat dilakukan dalam perdagangan saham di pasar perdana, kemudian dapat diperdagangkan di pasar sekunder. Transaksi saham di pasar sekunder amat berbeda dengan transaksi saham di pasar perdana. Di pasar perdana proses perdagangan hanya terjadi ketika emiten (perusahaan yang menjual saham) mengeluarkan emisi baru, sementara perdagangan pada pasar sekunder terjadi setiap hari, dan dalam satu hari bisa terjadi beberapa kali perdagangan. Akan tetapi, untuk melakukan transaksi, pasar sekunder memberlakukan adanya jasa pedagang perantara, karena investor sendiri tidak boleh langsung terjun ke lantai bursa (Floor Trader). Unsur permainan harga dapat dilakukan dengan cara:

- a) Netting, yaitu membeli saham pada awal perdagangan dimulai dan langsung dijual pada hari itu juga dalam posisi keuntungan tanpa harus mengeluarkan modal.
- b) Short Selling, yaitu menjual saham pada posisi harga tertentu, kemudian membeli pada hari yang sama, yaitu saat harga saham turun. Kedua cara ini sangat lazim dilakukan di pasar

modal dalam rangka mencari untung yang lebih besar (Winarto, 1997).

Setiap transaksi dan kesepakatan pada bursa saham harus bebas dari spekulasi. Para pihak yang bersepakat harus mempunyai pengetahuan yang lengkap tentang nilai-nilai lawan yang dipertukarkan sebagai hasil dari transaksi mereka (Billah, 2010).

Ramainya Bursa Efek dengan unsur-unsur spekulatif dan para spekulasi menyebabkan perkembangan harga saham tidak bisa dipastikan, sekalipun dilakukan oleh analis yang paling handal. Namun, transaksi saham di pasar sekunder pada lantai Bursa tidak sama dengan gambling (judi), karena unsur spekulasi pada gambling tidak didasarkan atas data dan fakta, sementara spekulasi di lantai bursa didasarkan atas data dan fakta (semua keterangan yang berkaitan dengan informasi perusahaan yang menjual saham), selain itu juga didasarkan atas base fundamental dan teknikal.

Perbedaan lain antara gambling dengan spekulasi pada pasar sekunder di lantai bursa adalah, para investor dapat menentukan posisi jual pada posisi yang diinginkan, sementara pada gambling tidak informasi yang jelas, dan nilainya akan menghilang bila merugi. Dalam transaksi saham suatu perusahaan tidak akan kehilangan nilai, sekalipun bangkrut, perusahaan itu masih memperoleh hasil penjualan aktiva.

Jika ditinjau dari hukum Islam, penawaran saham di pasar sekunder memiliki beberapa unsur yang tidak sejalan, bahkan bertentangan dengan prinsip dan nilai bermuamalah dalam Islam. Dalam unsur netting dan short selling, sebagai unsur permainan dalam harga saham, terkandung makna ihtikar yang dilarang Islam.

Dalam praktek ihtikar, seorang pembeli (investor) berupaya membeli sebanyak-banyaknya suatu komoditi, sehingga stok komoditi tersebut menipis dan harga melonjak naik. Saat harga melonjak naik, saham tersebut di lepas ke pasar, sehingga ia meraup keuntungan yang besar. Praktik transaksi seperti ini dilarang dalam Islam berdasarkan sabda Rasulullah Saw.

“Tidak boleh ada perbuatan ihtikar kecuali dari orang-orang yang berbuat salah” (HR Muslim)

Dengan demikian, praktik netting dan short selling yang berlaku di pasar sekunder sebagai cara permainan harga saham termasuk ke dalam kategori ihtikar yang dilarang shara”. Larangan ini sangat rasional, karena akan membawa dampak negatif bagi kestabilan pasar, bahkan bisa menghancurkan para pedagang. Kemudian, akibat

perilaku para spekulasi di pasar sekunder, harga saham sulit untuk ditebak dan sulit untuk stabil, karena fluktuasi harga di lantai bursa bisa terjadi pada setiap saat. Hal ini juga akan membawa dampak yang negatif bagi para pengusaha dan investor sendiri.

Unsur-unsur spekulatif yang merugikan masyarakat dalam berbagai transaksi amat dikecam oleh Islam. Dalam kajian hukum Islam unsur spekulatif ini disebut dengan *jahalah* (ketidakpastian). Secara definitif *al-jahalah* diartikan sebagai suatu unsur yang tidak jelas pada kualitas, kuantitas, atau harga suatu komoditas. Transaksi yang mengandung unsur *jahalah* ini dilarang dalam Islam, karena bisa merugikan para pelaku ekonomi dan menimbulkan pertengkaran di antara mereka. Misalnya, terjadinya ketidakpastian tentang harga atau komoditas yang ditransaksikan, atau tenggat waktunya jelas.

Larangan syariah mesti diimplementasikan dalam bentuk aturan main yang mencegah praktik spekulasi, *riba*, *gharar* dan *maysir*. Salah satunya adalah dengan menetapkan minimum holding period atau jangka waktu memegang saham minimum. Dengan aturan ini, saham tidak bisa diperjualbelikan setiap saat, sehingga meredam motivasi mencari untung dari pergerakan harga saham semata. Masalahnya, berapa masa holding period yang masuk akal? Pembatasan ini memang meredam spekulasi, akan tetapi juga membuat investasi di pasar modal menjadi tidak likuid. Padahal bukan tidak mungkin seorang investor yang rasional betul-betul membutuhkan likuiditas mendadak sehingga harus mencairkan saham yang dipegangnya, sedangkan ia terhalang karena belum lewat masa minimum holding period nya.

Metwally, seorang pakar ekonomi Islam dan modelling economics mengusulkan minimum holding period setidaknya satu pekan. Selain itu, ia juga memandang perlu adanya *selling price* berdasarkan nilai pasar perusahaan. Lebih lanjut Akram Khan melengkapi, untuk mencegah spekulasi di pasar modal maka jual beli saham harus diikuti dengan serah terima bukti kepemilikan fisik saham yang diperjualbelikan (Huda & Nasution, 2007).

Di samping itu, secara lebih umum dalam transaksi saham di pasar sekunder dengan unsur *netting* dan *short selling* mengandung unsur *gharar* (penipuan), dalam ajaran Islam dilarang, karena Rasulullah Saw. melarang jual beli yang di dalamnya terkandung unsur *gharar* (HR Muslim). Para ulama fikih mengemukakan bahwa yang dimaksud dengan *gharar* itu adalah sesuatu yang

keberhasilannya diragukan apakah akan tercapai atau tidak. Dengan demikian, transaksi yang mengandung *gharar* berarti transaksi yang bisa menimbulkan kerugian besar bagi salah satu pihak yang melakukan transaksi. Ahmad Musthafa al-Zarqa<sup>4</sup>, pakar hukum Islam kontemporer asal Syira, menyatakan bahwa jual beli *gharar* itu adalah memperjualbelikan sesuatu yang masih bersifat spekulatif, yang eksistensi dan tolok ukurnya tidak jelas (al-Zarqa, 1978).

Ajaran Islam amat mementingkan faktor kebenaran dan kejujuran dalam suatu transaksi, sehingga segala bentuk penipuan, sikap-sikap eksploitasi, dan membuat pernyataan palsu adalah dilarang. Rasulullah Saw menyatakan:

“Apabila dua orang yang melakukan suatu transaksi bersikap jujur dan benar, maka jual beli tersebut akan mendatangkan kebaikan untuk mereka. Apabila mereka tidak berterus terang dan berbohong, maka transaksi tidak mereka capai” (HR al-Bukhari).

Atas dasar itu, setiap pedagang berkewajiban untuk menjelaskan kekurangan atau cacat komoditas yang dijualnya, sehingga pembeli tidak tertipu, merasa kesal, dan sakit hati. Jika unsur penipuan, eksploitasi, dan hal-hal yang merugikan pihak konsumen, terdapat pada suatu transaksi, maka Rasulullah SAW. memberi hak kepada konsumen untuk membatalkan atau menerima transaksi itu apa adanya. Hak yang diberikan Islam ini disebut dengan *Haq al-Khiyar*.

Hak *Khiyar* ini ada yang disebut dengan *khiyar al-sharh* (*khiyar* yang digunakan ketika salah satu atau beberapa syarat yang disepakati bersama tidak terpenuhi), ada *khiyar al-s'ifah* (*khiyar* yang digunakan ketika sifat objek transaksi tidak terpenuhi), ada *khiyar al-ru'yah* (*khiyar* yang digunakan karena ketidakjelasan komoditas yang ditransaksikan), dan ada *khiyar al-'aib* (*khiyar* yang digunakan ketika komoditas yang menjadi objek transaksi mengandung cacat) (Zuhaili, 1997).

Setelah kita sebutkan pendapat-pendapat ulama baik yang mengharamkan maupun yang memperbolehkan perdagangan saham, maka penulis memilih pendapat yang memperbolehkan dengan syarat-syarat yang telah dipenuhi oleh perusahaan dan saham-saham tersebut. Dengan demikian, penulis mendukung pendapat yang memperbolehkan perdagangan saham, karena pada prinsipnya perdagangan saham tidak bertentangan dengan

hukum Islam selama perusahaan (emiten) tidak beroperasi dalam hal-hal yang terlarang, seperti menghasilkan dan menjual minuman keras, dan tidak melakukan transaksi dengan menggunakan riba baik dalam menyimpan maupun meminjam, yang kesemuanya adalah terpenuhinya etika ekonomi Islam dan akad transaksi syariah..

Mekanisme harga dalam pasar modal syariah yang sehat, menurut pengamatan penulis paling tidak harus berporos kepada pencerminan sejumlah nilai berikut:

1. Konsep 'an taraadhin, artinya harga saham benar-benar mencerminkan harga equilibrium yang dihasilkan dari proses titik temu antara penawaran dan permintaan yang wajar. Sebagaimana yang disinyalir dalam al-Quran dalam surat An Nisa ayat 29, sebagai berikut : “Hai orang-orang yang beriman ! janganlah kamu memakan harta kamu di antara kamu dengan jalan yang batil (dengan melanggar ketentuan agama atau persyaratan yang disepakati).” Hukum Islam melarang perlakuan distorsi pasar dengan adanya manipulasi penawaran maupun permintaan melalui sejumlah tindakan spekulatif tertentu. Padahal praktek spekulatif adalah salah satu fenomena yang kerap terjadi dalam perdagangan saham di pasar sekunder, sehingga mengakibatkan fluktuasi harga saham yang sama sekali tidak berkaitan dengan keadaan ataupun kegiatan ekonomi perusahaan dimaksud.
2. Prinsip pelarangan Ikhikar (penimbunan/monopoli) yaitu melakukan pembelian secara besar-besaran suatu efek agar dapat mempengaruhi secara signifikan terjadinya perubahan harga. Perilaku seperti ini tidak bisa diterima oleh logika syariah, dimana disebutkan dalam hadist Rasulullah Saw, bahwasanya: “Barang siapa berupaya melakukan tindakan untuk mempengaruhi harga pasar orang muslim, sehingga harga menjadi naik, maka adalah hak Allah untuk menempatkannya di dalam api neraka pada hari kiamat nanti”. (HR Abu Daud dan Tarmidzi)
3. Konsep Islam yang menegaskan pelarangan intervensi pemerintah dalam menentukan harga pasar atas barang tertentu. Jika dilihat dari kaca mata Islam, perkembangan harga juga didasarkan atas hukum supply and demand, yaitu semakin banyak permintaan semakin tinggi harga satu komoditi. Dalam konsep ekonomi Islam istilah ini dikenal juga dengan hukum al-'aradh wa al-thalab.
4. Konsep pelarangan al-jahalah dan ghuruhr (asymetrik information) dalam proses transaksi jual

beli, artinya setiap informasi yang berkaitan dengan saham ataupun value of the firm yang mengeluarkan saham tersebut harus terdistribusikan secara merata dan transparan. Hal ini mengingat bahwa biasanya hitungan rasio keuangan, nilai penjualan (sales), produktivitas dan lainnya adalah faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Dalam hal ini imam al-Qurafi menegaskan bahwa berkenaan dengan konsekuensi hukum al-jahalah dan ghuruhr dapat dikategorikan menjadi tiga tahapan; Pertama, apabila al-jahalah dan ghuruhr yang berlaku itu signifikan maka hal ini jelas dilarang secara syariah. Kedua, apabila tidak terlalu signifikan maka para fuqoha berbeda pendapat, ada membolehkan dan ada pula yang melarang. Ketiga, namun apabila al-jahalah dan ghuruhr tersebut tidak signifikan maka hal ini dapat ditolerir oleh syariah. Dalam sebuah hadist, Rasulullah Saw bersabda: “Nabi melarang jual beli yang mengandung unsur tipu daya”. (H.R Muslim dan Ahmad)

#### **Prinsip Ekonomi Islam Dalam Perdagangan Saham**

Dalam Islam, tentunya etika sangat penting untuk diperhatikan, berikut ini beberapa hal yang perlu kita cermati berkaitan etika dalam perdagangan saham yang sesuai dengan prinsip ekonomi Islam.

1. Kebebasan untuk melakukan kontrak (akad)  
Islam memberikan kebebasan dasar untuk melakukan transaksi. Sesuai dengan kandungan ayat al-Qur'an: "Allah telah membuat perdagangan yang sah ." (QS Al-baqarah ayat 275 ). Selanjutnya,. Kontrak tidak berlaku jika melibatkan unsur paksaan untuk salah satu pihak. Quran mengatakan: biarkan ada di antara kamu lalu lintas dan perdagangan dengan kemauan bersama (04:29). Sehingga dalam pandangan Islam, manusia memiliki kebebasan untuk mengambil semua tindakan yang diperlukan untuk memperoleh kemaslahatan yang tertinggi dari sumber daya yang ada pada dirinya Namun, norma dasar ini tidak berarti kebebasan untuk kontrak yang tak terkendali dan banyak norma-norma berikut membatasi kebebasan ini.
2. Kebebasan dari Riba  
Segala bentuk transaksi kontrak dan harus bebas dari riba. Ini berarti bahwa tidak ada hadiah untuk preferensi waktu dan dalam kondisi nol risiko. Pertanyaan riba telah dibahas dalam tubuh besar sastra dan ada konsensus umum tentang makna dan implikasi dari riba. Qur'an dengan tegas mengutuk

riba. Ia mengatakan: Wahai Muslim, Jangan memakan riba dan menggandakan dua kali lipat dan takut (azab) Allah bahwa Anda mungkin bisa berhasil. (3:130). Di tempat lain, ia mengatakan: Orang-orang yang melulur riba akan muncul pada hari kiamat sebagai salah satu yang memiliki setan dan dalam keadaan khawatir, yaitu karena mereka berkata: perdagangan hanya seperti riba sedangkan Allah telah memungkinkannya perdagangan dan dilarang riba.(2:275). Menurut Euis Amalia dalam bukunya Keadilan distributif dalam Ekonomi Islam, Hal yang lain mendasar dari sistem lembaga keuangan syariah adalah adanya pelarangan riba dan pengembangan transaksi syariah. Dalam hal ini instrumen bunga yang dikembangkan dalam ekonomi konvensional dan sebagai satu-satunya parameter dalam sistem keuangannya merupakan hal yang bertolak belakang sama sekali dengan sistem ekonomi Islam (Amalia, 2009).

3. Kebebasan dari Gharar

Ibn Hazm mengungkapkan bahwa gharar berasal daripada ketidakpastian sifat atau kuantitas dari subjekl perdagangan pada saat kontrak berlangsung. Oleh karena itu segala bentuk transaksi kontrak dan harus bebas dari gharar. Ini berarti kontrak yang dalam kondisi ketidakpastian tidak boleh, dan ulama Islam telah mengidentifikasi kondisi yang membuat kontrak tidak menentu. Masing-masing pihak untuk kontrak harus jelas tentang jumlah, spesifikasi, harga, waktu, dan tempat pengiriman kontrak. Namun, dalam kasus ada ketidakpastian sehubungan dengan harga, waktu kontrak dll masih islami diperbolehkan, jika opsi khusus disediakan untuk pembeli atau penjual. Pilihan yang akan mencegah segala bentuk ketidakadilan atau kemungkinan konflik antara para pihak.

4. Kebebasan dari Spekulasi

Spekulasi dalam bentuk terburuk, adalah judi. Qur'an dan tradisi-tradisi nabi kudas secara eksplisit melarang keuntungan yang terbuat dari permainan kesempatan yang melibatkan pendapatan yang belum diakui. Qur'an mengatakan: Hai kalian yang percaya! memabukkan dan perjudian, mengorbankan ke batu, dan (ramalan dengan panah, adalah suatu kekejian, - dari karya setan: menjauhkan diri seperti (dibenci), supaya kamu beruntung (3:90).. hadis nabi kudas juga melarang permainan kesempatan dan segala

bentuk perjudian. Istilah yang digunakan untuk perjudian adalah maisir yang secara harfiah berarti mendapatkan sesuatu yang terlalu mudah, mendapatkan keuntungan tanpa bekerja untuk itu. Selain dari permainan murni kesempatan, nabi suci juga melarang tindakan yang dihasilkan ditanggihkan pendapatan tanpa banyak usaha produktif. Di sini mungkin perlu dicatat bahwa istilah spekulasi memiliki konotasi yang berbeda. Selalu melibatkan upaya untuk memprediksi hasil masa depan dari suatu peristiwa. Tetapi proses mungkin atau mungkin tidak didukung oleh pengumpulan, analisis dan interpretasi informasi yang relevan. Hal yang pertama sangat sesuai dengan rasionalitas Islam. Unit ekonomi Islam diwajibkan untuk menanggung risiko setelah melakukan penilaian risiko yang tepat dengan bantuan informasi. Semua keputusan bisnis melibatkan spekulasi dalam pengertian ini. Hanya karena tidak adanya informasi atau dalam kondisi ketidakpastian yang spekulasi mirip dengan permainan kesempatan dan tercela.

5. Kebebasan untuk bertransaksi dengan Harga Wajar

Islam memandang pasar bebas di mana harga ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Seharusnya tidak ada campur tangan dalam proses pembentukan harga bahkan oleh regulator. Sedangkan pengendalian harga dan fiksasi secara umum diterima sebagai unIslamic, beberapa sarjana, seperti, Ibn Taimiya melakukan mengakui dari kebolehan nya. Namun, kebolehan tersebut dikenakan kondisi yang fiksasi harga dimaksudkan untuk memerangi kasus disebabkan oleh anomali pasar mempengaruhi kondisi persaingan bebas. Jika kondisi pasar normal, kekuatan permintaan dan penawaran harus diperbolehkan bermain bebas dalam penentuan harga. Kekuatan permintaan dan penawaran karena itu, harus asli dan bebas dari unsur buatan. Islam mengutuk setiap upaya untuk mempengaruhi harga melalui penciptaan buatan kekurangan pasokan (ihtikar). Demikian pula, setiap upaya untuk tawaran menaikkan harga dengan membuat permintaan buatan dianggap tidak etis. Seperti suatu tindakan atas harga penawaran tanpa niat untuk mengambil pengiriman disebut sebagai najas dan tidak diperkenankan. Harga yang merupakan hasil dari permainan bebas kekuatan permintaan dan penawaran tanpa intervensi atau manipulasi diyakini adil. Namun, dalam beberapa

kasus, harga didasarkan pada latihan penilaian. Dalam kasus seperti perbedaan antara harga di mana transaksi dijalankan dan harga yang wajar (sesuai pendapat ahli penilaian) disebut sebagai ghubn. Kehadiran ghubn membuat transaksi tidak etis. Ulama Hanafi juga memberikan angka yang tepat untuk ghubn akan disebut berlebihan dan dilarang. Pandangan konsensus tampaknya yang marjinal selama-harga diperbolehkan, kotor-harga di atas harus diatasi.

6. Persamaan hak, memadai dan Akurasi Informasi

Islam menekankan pentingnya peran besar informasi di pasar. Release informasi akurat adalah dilarang. The penyembunyian informasi penting (ghish) juga melanggar norma-norma etika Islam dan sesuai dengan tradisi nabi kudus, pihak yang kurang beruntung informasi pada saat memasuki kontrak memiliki opsi untuk membatalkan kontrak. Ulama berpendapat bahwa transaksi harus bebas dari jahalah atau keliru dianggap Islam. Institusi pasar yang transparan, dengan demikian, sangat penting dan transaksi harus dilakukan di pasar setelah mempertimbangkan semua informasi yang relevan. Oleh karena itu, etika Islam mengharuskan bahwa semua informasi yang relevan dengan arus kas yang diharapkan dan penilaian aset harus sama diakses oleh semua investor di pasar. Sementara norma-norma di atas etika Islam yang seharusnya untuk mengatur aturan umum untuk pasar saham, pentingnya melindungi kepentingan umum adalah yang tertinggi. Jika regulator percaya bahwa mayoritas investor yang naif dan tidak rasional, mungkin diperlukan pendekatan dari pihak ayah dan melindungi mereka, sama seperti orang tua melindungi anak-anak mereka. Misalnya, investor mungkin kurangnya kemampuan pengolahan informasi dan bahkan jika semua informasi yang relevan yang tersedia untuk mereka, mereka tidak akan berada dalam posisi untuk mencerna dan menginterpretasi informasi tersebut dan mengambil keputusan investasi yang rasional. Demikian pula, investor dapat bereaksi berlebihan terhadap informasi dan berperilaku secara rasional. Dalam kasus seperti itu, regulator mungkin menolak kebolehan untuk transaksi tertentu. Sifat dan jumlah intervensi oleh regulator akan tergantung pada situasi tertentu.

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan pada bab-bab sebelumnya, penulis menyimpulkan bahwa pendapat para

Ulama tentang Perdagangan saham, Ulama membolehkan perdagangan saham, namun ada yang membolehkan secara mutlak maupun yang membolehkan dengan ketentuan dan syarat-syarat yang dikemukakan masing-masing.

Hukum syariah terhadap perdagangan saham di pasar sekunder diperbolehkan. Hal tersebut digambarkan dalam mekanisme penawaran saham, mekanisme harga saham dan Pembagian keuntungan investasi saham. Kesimpulan besarnya yaitu perdagangan saham syariah dalam perspektif Ekonomi Islam memiliki prinsip yang tidak keluar dari prinsip-prinsip syariah. Oleh karena itu, Perdagangan Saham syariah di Pasar Sekunder dalam Pasar Modal tidak bertentangan dengan prinsip ekonomi Islam. Argumentasi yang dibangun dalam kesimpulan tersebut adalah karena pada prinsipnya perdagangan saham tidak bertentangan dengan hukum Islam selama perusahaan (emiten) tidak beroperasi dalam hal-hal yang terlarang, seperti menghasilkan dan menjual minuman keras, dan tidak melakukan transaksi dengan menggunakan riba baik dalam menyimpan maupun meminjam, yang kesemuanya adalah terpenuhinya etika ekonomi Islam dan akad transaksi syariah. Hal tersebut dapat digambarkan dalam kesesuaian syariah pada mekanisme penawaran saham, mekanisme harga saham dan Pembagian keuntungan investasi saham.

Oleh karena itu, Perdagangan saham dalam perspektif Ekonomi Islam memiliki prinsip yang tidak keluar dari prinsip-prinsip syariah. Kajian ini membantah Pendapat Taqyuddin An-Nabhani, dalam bukunya An-Nizam al-Iqtisadi fi al-Islam dan Yusuf al-Sabatin yang menyatakan transaksi saham dianggap batal secara hukum, karena yang ada hanyalah transaksi sepihak dari para investor yang menyertakan modalnya dengan cara membeli saham di pasar modal tanpa ada perundingan atau negosiasi apapun baik dengan perusahaan, kemudian mengkritisi pendapat dan mengoreksi Pendapat Nasrun Haroen dalam buku Perdagangan saham di Bursa Efek: Tinjauan Hukum Islam menyatakan jika ditinjau dari hukum Islam, penawaran saham di Pasar Sekunder memiliki beberapa unsur yang tidak sejalan bahkan bertentangan dengan prinsip dan nilai bermuamalah dalam Islam. Mendukung pendapat Mahmud Syaltut dalam kitab al-fatawa yang menyatakan bahwa jual beli sekuritas itu diperbolehkan dalam Islam. Diperkuat oleh pendapat Zamir Iqbal, yang menyatakan bahwa dengan adanya perdagangan saham di pasar modal, tidak hanya bermanfaat bagi investor, namun juga akan lebih meningkatkan stabilitas Lembaga Keuangan Islam. Hal itu diperkuat pula oleh pendapat Mohammed Obaedullah yang

menyatakan sejauh menyangkut pasar sekunder diperbolehkan selama tidak adanya penyimpangan yang signifikan dalam hal harga, nilai intrinsik dan terjaminnya efisiensi alokasi. Dengan kata lain yaitu terpenuhinya norma dan etika ekonomi Islam.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan maka penulis mengemukakan saran sebagai berikut :

1. Perlunya sosialisasi kepada para stake holder tentang kejelasan aspek syariah pada kegiatan pasar sekunder efek syariah, sehingga para stakeholder memahami mekanisme perdagangan pasar sekunder efek yang tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal.
2. Perlunya koordinasi dan kerja sama antara Bapepam-LK, Bursa Efek Indonesia dan DSN-MUI dalam merumuskan kebijakan yang mengatur tentang perdagangan saham syariah.
3. Menyarankan kepada pemerintah, lembaga pengawas pasar modal dan lembaga terkait lainnya untuk mendorong penyusunan undang-undang khusus yang memayungi penyelenggaraan pasar modal syariah di Indonesia.
4. Dalam pengembangan pasar modal syariah, perlu diperbanyak entitas bisnis syariah yang terdaftar di Bursa Efek.
5. Perlunya penelitian lanjutan berkenaan dengan permasalahan-permasalahan dalam perdagangan saham Syariah

### Daftar Pustaka

- Achsien, Iggi H. 2000. *Investasi Syariah di Pasar Modal*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, Jakarta: Rineka Cipta.
- Ahmed, Salahuddin. 2006. *Islamic Banking, Finance and Insurance, A Global Overview*, Kuala Lumpur: A.S Noorden.
- Amalia, Euis. *Keadilan distributif dalam Ekonomi Islam* . Jakarta: Rajawali Press, 2009.
- Anoraga, Pandji dan Piji pakarti. *Pengantar Pasar Modal*. Rhineka Kencana, 2006.
- Antonio, Muhammad Syafi'i. *Bank Syariah, dari Teori ke Praktik* . Jakarta: Gema Insani, 2001.

Anwar, Muhammad . *Modelling Interest-based Economy; A Study in Macro-economics and Development* (Grove st., Herndon: The International Institute of Islamic Thought, 1987)

Ayub, Muhammad. *Islamic Banking and Finance: Theory an Practice*, Pakistan: State Bank of Pakistan, 2002.

Bakhri, Syaiful. *Ekonomi Syariah dalam Sorotan*, Jakarta: Yayasan Amanah, 2003.

BAPEPAM. *Himpunan Peraturan Perundangan Pasar Modal*, Jakarta: Badan Pelaksana Pasar Modal, 1990.

BAPEPAM. *Regulasi Pasar Modal, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*, Jakarta: Badan Pengawas Pasar Modal, 2006.

BAPEPAM. *Studi tentang Investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia*, 2004.

Billah, Mohd Ma"sum. *Applied Islamic Capital Market*. Selangor: Sweet & Maxwell Asia, 2010.

Billah, Mohd. Ma"sum. *Islamic Law of Trade and Finance a Selection of Issues*, Malaysia, Ilmiah Publishers, 2003.

Brigham dan Huston. *Fundamentals of Financial Management*, Jakarta: Salemba Empat, 2006.

Brigham, Eugene F. dan Louis C. Gapenski. *Financial Management, Theory and Practice*.Orlando Florida: The Dryden Press. 1997.

C.S.T. Kansil dan Christine S.T. Kansil. *Pokok-pokok Hukum Pasar Modal*, Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 2004.

Darmadji, Tjiptono dan Hendry M. Fakhruddin. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Salemba Empat, 2006.

Darmaji T. dan M. Fakhruddin, "Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat, 2006.

Darsono. *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis Kajian pengambilan Keputusan Bisnis Berbasis Analisis Keuangan*, Jakarta: Diadit Media, 2006.

Departemen Keuangan RI-Badan Pengawas Pasar Modal Indonesia, *Studi tentang Investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Bapepam, 2004.

Firdaus, Muhammad dkk. *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah; Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah*, Jakarta, 2005.

Hamidi, Luthfi. *Jejak Jejak Ekonomi Syariah*, Jakarta: Senayan Abadi, 2003.

Manhaj, Vol. 5, Nomor 2, Mei – Agustus 2017

Harinato F. Sudomo S, Perangkat dan Teknik Analisis investasi di Pasar Modal Indonesia. Jakarta: PT. BEJ, 2001.

Harun, Nasroen. Fiqh Mu'amalah, Jakarta: Gaya Media Pratama, 2000.

Harun, Nasroen. Perdagangan Saham di Bursa Efek Tinjauan Hukum Islam, Jakarta: Yayasan Kalimah, 2000.

Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. Investasi pada Pasar Modal Syariah. Jakarta: Kencana, 2007.

Kuncoro, Mudjarad. Manajemen Keuangan Internasional; Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global. Yogyakarta: BPFE, 2000.

M. Ali Hasan. Berbagai Macam Transaksi dalam Islam; Fiqh Muamalah. Jakarta: Rajawali Pers, 2003.

Manan, Abdul. Aspek Hukum dalam Penyalenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia, Jakarta: Prenada Media Group, 2009.

Mubarok, Jaih. Perkembangan fatwa Ekonomi Syariah di Indonesia. Jakarta: Pustaka bani Quraisy, 2004.

Muhammad, Kebijakan Fiskal dan Moneter. Jakarta: Salemba Empat, 2002.