

Perdagangan Saham di Bursa Efek: Konsep, Mekanisme, dan Perspektif Islam

Stock Trading on the Stock Exchange: Concepts, Mechanisms and Islamic Perspectives

Azwar

Sekolah Tinggi Ilmu Islam dan Bahasa Arab (STIBA) Makassar, Indonesia

Email: azwar.iskandar@gmail.com

Andi Wawan Mulyawan

Universitas Islam Negeri (UIN) Alauddin, Makassar, Indonesia

Email: wantax9@gmail.com

Hamzah Khaeriyah

Universitas Islam Negeri (UIN) Alauddin, Makassar, Indonesia

Email: hamzah@uin-alauddin.ac.id

Abdi Wijaya

Universitas Islam Negeri (UIN) Alauddin, Makassar, Indonesia

Email: abdi.wijaya@uin-alauddin.ac.id

Article Info

Received : 25 June 2025
Revised : 28 June 2025
Accepted : 29 June 2025
Published : 30 June 2025

Keywords: stocks, stock exchange, positive law, Islamic jurisprudence, sharia-compliant stocks

Kata kunci: saham, bursa efek, hukum positif, fikih muamalah, saham syariah

Abstract

This study aims to provide a comprehensive understanding of stock trading from conceptual, operational, and normative perspectives based on Indonesian positive law and Islamic jurisprudence (fiqh). The research employs a qualitative-descriptive approach using library research methods by examining legal literature, DSN-MUI fatwas, and scholarly references related to stocks and capital markets. The analysis was conducted through document review and content analysis of applicable regulations and Islamic legal opinions. The findings indicate that, under Indonesian law, stocks are legal instruments protected by legislation and play a vital role in the capital market system. From an Islamic perspective, stock trading is permissible as long as it avoids elements of *riba* (usury), *gharar* (uncertainty), and *maysir* (gambling), and adheres to sharia principles. DSN-MUI fatwas serve as key references in determining the permissibility of sharia-compliant stocks and transaction mechanisms. Thus, stock trading can be conducted lawfully and ethically in accordance with national legal frameworks and Islamic principles.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman komprehensif mengenai perdagangan saham dari perspektif konseptual, operasional, serta penilaian normatif berdasarkan

hukum positif Indonesia dan fikih Islam. Metode yang digunakan adalah kualitatif-deskriptif dengan pendekatan studi kepustakaan, yaitu dengan menelaah literatur hukum, fatwa DSN-MUI, dan referensi ilmiah terkait saham dan pasar modal. Analisis dilakukan melalui studi dokumen dan content analysis terhadap regulasi yang berlaku dan pandangan fikih. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara hukum positif, saham merupakan instrumen legal yang dilindungi undang-undang dan berperan penting dalam sistem pasar modal. Dalam perspektif Islam, perdagangan saham dibolehkan dengan syarat tidak mengandung unsur riba, gharar, dan maisir, serta harus mengikuti prinsip-prinsip syariah. Fatwa DSN-MUI menjadi acuan utama dalam menentukan keabsahan saham syariah dan mekanisme transaksinya. Dengan demikian, perdagangan saham dapat dilakukan secara sah dan etis sesuai dengan hukum negara dan ketentuan syariah.

How to cite: Azwar, Andi Wawan Mulyawan, Hamzah Khaeriyah, Abdi Wijaya. "Perdagangan Saham di Bursa Efek: Konsep, Mekanisme, dan Perspektif Islam", *TIJARAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Bisnis Syariah*, Vol. 2, No. 2 (2025): 68-90. <https://litera-academica.com/ojs/tijarah/index>

Copyright: ©2025, Azwar, Andi Wawan Mulyawan, Hamzah Khaeriyah, Abdi Wijaya



This work is licensed under a Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International (CC BY-NC-SA 4.0)

1. PENDAHULUAN

Perdagangan saham merupakan salah satu bentuk aktivitas ekonomi modern yang paling dominan dalam sistem keuangan global saat ini (Purnamasari, 2025). Saham menjadi instrumen investasi yang banyak diminati oleh masyarakat karena menawarkan potensi keuntungan yang cukup tinggi, baik dalam bentuk capital gain maupun dividen. Dalam beberapa dekade terakhir, perkembangan teknologi informasi dan digitalisasi sistem keuangan telah mendorong keterlibatan masyarakat luas dalam dunia pasar modal (Addria Putri et al., 2025). Kemunculan berbagai aplikasi dan platform perdagangan daring menjadikan aktivitas jual beli saham semakin mudah diakses oleh siapa saja, tidak terbatas pada kalangan pebisnis atau investor profesional saja, tetapi juga menjangkau masyarakat umum dari berbagai latar belakang (Ismail, Herbenita, Desliniati, & Andriyati, 2024).

Saham sendiri merupakan bukti kepemilikan seseorang terhadap suatu perusahaan terbuka (emiten), yang memberikan hak-hak tertentu kepada pemegangnya, seperti hak atas pembagian keuntungan, hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), serta hak atas aset apabila perusahaan dilikuidasi (Abi, 2016). Melalui kepemilikan saham, seseorang tidak hanya berperan sebagai investor, tetapi juga sebagai bagian dari pemilik perusahaan (Azis, Mintarti, & Nadir, 2015). Oleh karena itu, perdagangan saham memiliki kedudukan penting dalam menggerakkan roda perekonomian, memperkuat permodalan perusahaan, serta memberikan alternatif investasi yang produktif bagi masyarakat.

Bursa efek, sebagai lembaga resmi tempat terjadinya transaksi jual beli saham, memegang peran sentral dalam menjembatani kebutuhan antara pemilik modal dan pihak yang membutuhkan modal. Di Indonesia, fungsi ini dijalankan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berada di bawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Riana, 2022). Selain itu, keberadaan lembaga lain seperti Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dan Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) juga mendukung

infrastruktur perdagangan saham agar berjalan secara tertib, efisien, transparan, dan aman. Regulasi yang mengatur aktivitas pasar modal di Indonesia tertuang dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, serta sejumlah peraturan pelaksana dari OJK dan BEI (Anggraeni, Apriyanto, Rustam, Purnamaningrum, & Astaginy, 2025).

Namun, di balik pesatnya pertumbuhan aktivitas investasi saham dan kemapanan regulasi di sektor pasar modal, muncul persoalan penting yang perlu mendapat perhatian dari perspektif syariah Islam, yaitu: apakah seluruh bentuk transaksi saham yang berlangsung saat ini sejalan dengan prinsip-prinsip muamalah dalam Islam? Dalam fikih muamalah, suatu transaksi keuangan tidak hanya dinilai dari aspek legalitas formal, tetapi juga ditinjau dari aspek substansi dan nilai-nilai etisnya (Ahmad Bisri Musthafa, 2022). Islam menekankan pentingnya keadilan, transparansi, dan keterhindaran dari praktik riba, gharar (ketidakjelasan), dan maysir (spekulasi berlebihan) (AlHadi, 2017). Tidak semua bentuk transaksi saham secara otomatis dinyatakan halal, terutama jika saham tersebut terkait dengan perusahaan yang bergerak dalam sektor usaha non-halal, mengandung unsur riba dalam struktur permodalannya, atau melibatkan praktik spekulatif yang merugikan salah satu pihak.

Seiring dengan meningkatnya literasi keuangan dan kesadaran beragama di kalangan umat Islam, muncul kebutuhan mendesak untuk memberikan pencerahan tentang status hukum perdagangan saham dalam perspektif Islam. Umat Islam tidak boleh terjebak pada dua kutub ekstrem: menerima semua bentuk transaksi pasar modal tanpa filter syariah, atau menolak secara mutlak tanpa pemahaman yang utuh. Oleh karena itu, perlu adanya kajian yang menjelaskan secara objektif dan sistematis mengenai konsep dasar saham dan bursa efek, mekanisme jual beli saham yang berlaku, serta bagaimana kedudukan dan hukum perdagangan saham dalam perspektif hukum positif Indonesia maupun fikih muamalah.

Penelitian ini disusun sebagai upaya untuk menjawab kebutuhan tersebut. Dengan menggabungkan pendekatan konseptual, yuridis, dan syar'i, makalah ini bermaksud untuk menyajikan pemahaman yang komprehensif dan kritis mengenai perdagangan saham. Penyusun berharap, makalah ini dapat menjadi kontribusi awal dalam membangun kesadaran investasi yang legal dan etis, sekaligus membantu umat Islam mengambil sikap yang cermat dan bijak dalam berinteraksi dengan sistem ekonomi modern yang semakin kompleks.

Dalam rangka memahami secara utuh fenomena perdagangan saham dalam kehidupan ekonomi kontemporer serta relevansinya dengan ketentuan hukum positif dan prinsip-prinsip syariah, maka penulis merumuskan beberapa pertanyaan pokok yang menjadi fokus kajian dalam makalah ini. Rumusan masalah tersebut adalah sebagai berikut:

1. Apa pengertian saham?

Untuk memahami konsep dasar perdagangan saham, penting terlebih dahulu untuk mengetahui apa yang dimaksud dengan saham secara definisi, jenis, dan fungsinya sebagai instrumen investasi serta sebagai bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan.

2. Apa pengertian bursa efek?

Bursa efek merupakan lembaga sentral dalam aktivitas jual beli saham sehingga perlu dijelaskan secara rinci mengenai pengertian bursa efek, perannya dalam pasar modal, serta struktur kelembagaan yang terlibat di dalamnya.

3. Bagaimana sistem jual beli saham di bursa efek?
Rumusan ini mengarahkan pembahasan pada mekanisme teknis perdagangan saham, mulai dari proses emisi saham di pasar perdana hingga perdagangannya di pasar sekunder, serta peran para pelaku pasar dan teknologi yang digunakan dalam transaksi saham.
4. Bagaimana hukum dan kedudukan saham dalam perspektif hukum positif?
Untuk melihat legalitas praktik perdagangan saham dalam konteks negara, makalah ini akan membahas dan mengkaji kedudukan saham menurut peraturan perundang-undangan di Indonesia, termasuk hak dan kewajiban investor serta perlindungan hukumnya.
5. Bagaimana hukum dan kedudukan saham dalam perspektif Islam?
Rumusan ini akan menelaah hukum saham menurut pandangan Islam, dengan mempertimbangkan prinsip-prinsip dasar muamalah seperti kehalalan usaha, larangan riba, gharar, dan maysir, serta pertimbangan etika dan nilai-nilai syariah dalam berinvestasi.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai perdagangan saham, baik dari aspek konseptual, mekanisme operasional, maupun penilaian normatif menurut hukum positif dan fikih Islam. Secara rinci, tujuan penulisan ini adalah sebagai berikut:

1. Menjelaskan pengertian saham sebagai instrumen keuangan.
Makalah ini bertujuan untuk menjelaskan secara mendalam apa yang dimaksud dengan saham, termasuk definisi, karakteristik, jenis-jenis, dan fungsinya dalam kegiatan ekonomi modern. Pemahaman ini menjadi dasar penting untuk memahami praktik investasi dan kepemilikan dalam suatu perusahaan.
2. Menjelaskan pengertian bursa efek dan perannya dalam pasar modal.
Penulisan ini juga bertujuan untuk menjelaskan secara jelas tentang lembaga bursa efek sebagai tempat berlangsungnya aktivitas jual beli saham. Di dalamnya dibahas peran bursa efek dalam mengatur, mengawasi, dan memfasilitasi perdagangan efek secara transparan dan efisien.
3. Menguraikan mekanisme jual beli saham di bursa efek.
Makalah ini menguraikan bagaimana sistem perdagangan saham berlangsung, baik di pasar perdana maupun pasar sekunder. Penjelasan ini mencakup tahapan transaksi, pelaku pasar yang terlibat, serta peran teknologi dan regulasi dalam mendukung kelancaran dan keamanan transaksi.
4. Menganalisis kedudukan dan legalitas saham dalam hukum positif Indonesia.
Penulisan ini juga bertujuan untuk menganalisis posisi saham dalam sistem hukum Indonesia, khususnya yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal, Undang-Undang Perseroan Terbatas, serta peraturan Otoritas Jasa Keuangan

(OJK). Analisis ini penting untuk menilai aspek legalitas dan perlindungan hukum bagi investor.

5. Mengkaji hukum dan status saham dalam perspektif Islam. Tujuan terakhir dari makalah ini adalah untuk mengkaji bagaimana pandangan fikih muamalah terhadap perdagangan saham. Hal ini mencakup tinjauan terhadap aspek halal-haram, keabsahan akad, jenis usaha yang dibiayai oleh saham, serta penerapan prinsip-prinsip syariah seperti larangan riba, gharar, dan maysir.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis, khususnya dalam pengembangan wawasan di bidang ekonomi, hukum, dan kajian keislaman. Adapun manfaat yang dimaksud antara lain sebagai berikut:

1. **Manfaat Akademik**
Makalah ini dapat menjadi referensi ilmiah bagi mahasiswa, dosen, dan peneliti dalam memahami konsep dasar saham dan bursa efek, serta implikasi hukumnya baik dalam sistem hukum nasional maupun dalam fikih muamalah. Dengan demikian, makalah ini turut memperkaya khazanah kajian interdisipliner antara ekonomi, hukum, dan syariah.
2. **Manfaat Praktis**
Makalah ini bermanfaat bagi masyarakat umum, khususnya investor Muslim, dalam memberikan pemahaman mengenai bagaimana perdagangan saham dapat dilakukan secara legal dan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Hal ini penting untuk mendukung tumbuhnya kesadaran dan literasi keuangan syariah di tengah masyarakat.
3. **Manfaat Normatif**
Dengan mengkaji perspektif fikih muamalah, makalah ini berkontribusi dalam upaya membumikan nilai-nilai Islam dalam praktik ekonomi kontemporer, sehingga mendorong terciptanya sistem pasar modal yang lebih etis, transparan, dan berkeadilan sesuai tuntunan syariah.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif-deskriptif dengan metode kajian kepustakaan (*library research*) (Auliya et al., 2020). Seluruh data dan informasi dikumpulkan dari berbagai sumber tertulis, yang relevan dengan topik perdagangan saham, sistem bursa efek, dan pandangan ulama fikih terhadap transaksi saham. Pendekatan kualitatif digunakan untuk mengeksplorasi dan memahami secara mendalam konsep saham sebagai instrumen keuangan, struktur dan fungsi bursa efek dalam sistem pasar modal, serta kerangka hukum yang mengatur perdagangan saham, baik dari sisi hukum positif Indonesia maupun perspektif Islam (Moleong, 2021).

Metode analisis isi digunakan dalam menelaah dokumen hukum seperti Undang-Undang Pasar Modal, fatwa-fatwa Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), serta karya ilmiah yang relevan. Dengan pendekatan ini,

penulis berupaya menemukan pemahaman normatif dan praktis mengenai legalitas serta etika perdagangan saham menurut Islam (Schreier, 2012).

3. PEMBAHASAN

3.1. Pengertian Saham

3.1.1. Definisi Saham

Saham adalah salah satu bentuk surat berharga (efek) yang menunjukkan kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan, khususnya perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Kepemilikan saham memberikan hak atas sebagian kekayaan dan keuntungan perusahaan yang bersangkutan (Azis et al., 2015). Dalam definisi yang lain, saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).¹

Dalam pandangan hukum, sebagaimana dinyatakan dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 60 Ayat 1, saham merupakan benda bergerak dan memberikan hak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 52 kepada pemilikinya. Sementara itu, hak yang tertera pada Pasal 52 Ayat 1 adalah sebagai berikut: (1) menghadiri dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS); (2) menerima pembayaran deviden dan sisa kekayaan hasil likuidasi; dan (3) menjalankan hak lainnya berdasarkan undang-undang ini.

Melansir dari website resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK)², saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) pada suatu perusahaan atau Perseroan Terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim (hak) atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Di pasar sekunder (bursa) atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Permintaan dan penawaran atas suatu dipengaruhi banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik berhubungan saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut berada) maupun faktor yang sifatnya makro atau eksternal, seperti perkembangan tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik.

Dari definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa saham tidak hanya berfungsi sebagai alat investasi, tetapi juga sebagai representasi kepemilikan dan partisipasi seseorang dalam menjalankan dan menentukan arah perusahaan.

¹Bursa Efek Indonesia, "Informasi Umum", <https://www.idx.co.id/produk/saham/> [t.th]

² <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Category/64>

3.1.2. Jenis-Jenis Saham

Secara umum, saham dapat diklasifikasikan ke dalam beberapa jenis berdasarkan hak, cara peralihan, dan bentuk fisiknya. Dua jenis saham yang paling dikenal adalah:

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa memberikan hak suara kepada pemegangnya dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan berhak atas pembagian dividen serta sisa kekayaan perusahaan setelah dikurangi kewajiban kepada kreditur dan pemegang saham preferen. Saham jenis ini memiliki risiko lebih tinggi, tetapi juga potensi keuntungan yang lebih besar.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen memberikan prioritas kepada pemiliknya dalam hal pembagian dividen dan hak atas aset jika perusahaan dilikuidasi. Namun, saham ini biasanya tidak memberikan hak suara dalam RUPS. Dividen pada saham preferen seringkali bersifat tetap, menyerupai bunga obligasi.

Selain dua kategori utama di atas, terdapat juga klasifikasi lainnya:

- Saham Atas Nama dan Saham Atas Unjuk (berdasarkan cara kepemilikan dan perpindahan hak).
- Saham Konvensional dan Saham Syariah (berdasarkan prinsip transaksi dan sektor usaha yang dibiayai).

3.1.3. Fungsi Saham sebagai Instrumen Investasi dan Kepemilikan

Saham memiliki dua fungsi utama, yaitu sebagai instrumen investasi dan sebagai alat bukti kepemilikan.

a. Instrumen Investasi. Saham memberikan peluang bagi investor untuk memperoleh keuntungan melalui:

- Dividen, yaitu pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham.
- Capital gain, yaitu keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga beli dan harga jual saham di pasar modal.

Karena bersifat fluktuatif dan mengikuti dinamika pasar, investasi saham dikategorikan sebagai investasi berisiko tinggi, namun juga memiliki potensi imbal hasil yang tinggi dalam jangka panjang.

b. Instrumen Kepemilikan. Saham menunjukkan bagian kepemilikan terhadap suatu perusahaan. Pemegang saham, terutama dalam jumlah signifikan, memiliki hak untuk ikut serta dalam pengambilan keputusan penting, seperti pemilihan direksi, perubahan anggaran dasar, dan kebijakan dividen. Semakin besar jumlah saham yang dimiliki, semakin besar pula kekuatan suara dan pengaruh pemegang saham tersebut dalam perusahaan.

3.2.. Pengertian Bursa Efek

3.2.1. Definisi Bursa Efek

Bursa efek adalah pasar terorganisasi tempat berlangsungnya transaksi jual beli surat berharga, seperti saham, obligasi, dan instrumen keuangan lainnya. Bursa

efek mempertemukan pihak yang membutuhkan dana (emiten³) dengan pihak yang memiliki dana (investor), dalam suatu sistem perdagangan yang transparan, teratur, dan efisien. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek⁴ pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.

Secara umum, bursa efek bertugas menjadi wadah resmi transaksi efek (saham, obligasi, reksa dana, dsb) agar proses perdagangan berjalan secara adil, teratur, dan terbuka. Dalam konteks global, lembaga ini dikenal sebagai *stock exchange*, seperti New York Stock Exchange (NYSE) di Amerika Serikat dan Tokyo Stock Exchange (TSE) di Jepang.

3.2.2. Peran Bursa Efek Indonesia (BEI)

Di Indonesia, lembaga resmi yang berfungsi sebagai bursa efek adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia Stock Exchange (IDX). BEI lahir dari penggabungan dua bursa sebelumnya, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), yang resmi digabungkan pada tahun 2007.

Peran utama BEI antara lain:

- Menyediakan sistem perdagangan yang memungkinkan investor dan emiten melakukan transaksi jual beli saham dan instrumen efek lainnya secara elektronik dan efisien.
- Meningkatkan likuiditas pasar modal, sehingga instrumen keuangan dapat diperjualbelikan dengan cepat dan mudah.
- Menjaga keterbukaan informasi, dengan mewajibkan perusahaan tercatat (emiten) untuk menyampaikan laporan keuangan dan informasi material secara berkala.
- Meningkatkan literasi dan inklusi keuangan, melalui edukasi pasar modal kepada masyarakat dan pengembangan instrumen investasi berbasis teknologi.
- Mendorong pertumbuhan ekonomi nasional, dengan memfasilitasi perusahaan untuk menghimpun dana publik secara legal dan transparan.

Dengan fungsinya tersebut, BEI menjadi jembatan penting antara dunia usaha dan masyarakat investor.

3.2.3. Regulasi dan Lembaga Pengawas Pasar Modal

Agar aktivitas di bursa efek berjalan secara adil, tertib, dan terpercaya, pasar modal Indonesia diawasi dan didukung oleh beberapa lembaga yang memiliki peran strategis, yaitu:

- a. Otoritas Jasa Keuangan (OJK), adalah lembaga independen yang dibentuk berdasarkan UU No. 21 Tahun 2011. OJK berwenang untuk mengatur dan

³ Emiten adalah Pihak yang melakukan Penawaran Umum.

⁴ Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari.

mengawasi seluruh kegiatan di sektor jasa keuangan, termasuk pasar modal. Fungsi OJK di pasar modal meliputi pemberian izin emiten, pengawasan terhadap pelaku pasar modal, perlindungan investor, dan penegakan hukum terhadap pelanggaran.

- b. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), merupakan lembaga yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral di pasar modal Indonesia. Fungsinya adalah melakukan penyimpanan dan penyelesaian transaksi efek secara elektronik. KSEI memastikan bahwa hak kepemilikan investor atas efek tercatat secara aman, serta menjamin efisiensi dan akurasi dalam proses penyelesaian transaksi.
- c. Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), berfungsi sebagai lembaga kliring dan penjamin penyelesaian transaksi bursa. Dalam hal ini, KPEI menjamin bahwa setiap transaksi yang telah terjadi di bursa akan diselesaikan tepat waktu. Dengan adanya KPEI, risiko gagal bayar (default) dalam transaksi saham dapat diminimalisasi.

Sinergi antara BEI, OJK, KSEI, dan KPEI membentuk suatu ekosistem pasar modal yang saling terintegrasi, guna memastikan bahwa perdagangan saham berlangsung dalam koridor hukum yang jelas, efisien, dan berkeadilan.

3.3. Sistem Jual Beli Saham di Bursa Efek

Sistem jual beli saham di bursa efek merupakan suatu proses yang terorganisir dan teratur, yang memungkinkan terjadinya transaksi antara pihak yang ingin menjual dan membeli saham. Proses ini tidak dilakukan secara langsung antara penjual dan pembeli, tetapi melalui mekanisme yang difasilitasi oleh bursa efek dan lembaga pendukung lainnya. Agar sistem ini berjalan dengan baik, dibutuhkan aturan, teknologi, serta aktor-aktor yang memiliki peran penting dalam pasar modal.

3.3.1. Mekanisme Perdagangan: Pasar Primer dan Pasar Sekunder

Secara umum, perdagangan saham dibagi menjadi dua tahap utama, yaitu:

- a. Pasar Primer (*Primary Market*)

Pasar primer adalah tahap pertama di mana saham suatu perusahaan dijual kepada masyarakat untuk pertama kalinya melalui proses Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering/IPO*). Dalam tahap ini, perusahaan yang sebelumnya bersifat tertutup (*private*) berubah menjadi perusahaan terbuka (*go public*) dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Dana yang diperoleh dari penjualan saham pada pasar primer langsung masuk ke kas perusahaan dan digunakan untuk pengembangan usaha.

- b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Setelah melalui pasar primer, saham-saham tersebut dapat diperjualbelikan secara bebas antar investor di pasar sekunder. Di sinilah aktivitas jual beli saham yang paling aktif terjadi. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran pasar, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti kinerja perusahaan, kondisi ekonomi, dan sentimen investor.

Pasar sekunder merupakan pasar yang memberikan likuiditas bagi investor, karena memungkinkan saham untuk diperjualbelikan kapan saja dalam jam perdagangan yang telah ditentukan.

3.3.2. Pelaku Pasar Modal

Terdapat beberapa pelaku utama dalam sistem jual beli saham di bursa efek, yaitu:

a. Emiten

Emiten adalah perusahaan atau badan hukum yang menerbitkan efek (termasuk saham) untuk ditawarkan kepada masyarakat melalui pasar modal. Tujuan utama emiten adalah menghimpun dana untuk pembiayaan usaha, ekspansi, atau restrukturisasi utang.

b. Investor

Investor adalah individu atau institusi yang membeli saham dengan tujuan memperoleh keuntungan, baik dalam jangka pendek (trading) maupun jangka panjang (investasi). Investor dapat berupa perorangan, perusahaan, reksa dana, lembaga keuangan, atau dana pensiun.

c. Perantara Perdagangan Efek (Broker/Dealer)

Broker adalah pihak yang telah memperoleh izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk menjadi perantara transaksi efek di bursa. Broker bertindak atas nama investor untuk melaksanakan instruksi jual atau beli saham, biasanya melalui platform perdagangan daring (online trading). Setiap transaksi saham hanya dapat dilakukan melalui perusahaan sekuritas atau broker resmi yang terdaftar di BEI.

3.3.3. Teknologi dan Sistem Perdagangan

Seiring dengan perkembangan teknologi, sistem jual beli saham telah mengalami transformasi besar ke arah digital dan otomatisasi. Adapun beberapa aspek penting dalam sistem perdagangan saham di Indonesia antara lain:

a. *Online Trading*

Perdagangan saham saat ini sebagian besar dilakukan secara elektronik melalui platform *online trading* yang disediakan oleh perusahaan sekuritas. Melalui platform ini, investor dapat memantau pergerakan harga saham secara real time, melakukan analisis teknikal, serta menempatkan order jual dan beli kapan saja selama jam perdagangan.

b. Satuan Perdagangan (Lot Saham)

Bursa Efek Indonesia menetapkan bahwa satuan minimal transaksi saham adalah 1 lot, yang setara dengan 100 lembar saham. Ketentuan ini dimaksudkan untuk menyederhanakan proses perdagangan dan memperluas partisipasi investor ritel.

c. Jam Perdagangan Saham

BEI menetapkan jam perdagangan saham pada hari kerja (Senin–Jumat) dengan dua sesi, yaitu:

- Sesi I: Pukul 09.00 – 11.30 WIB
- Sesi II: Pukul 13.30 – 15.00 WIB

Tidak ada perdagangan pada hari Sabtu, Minggu, dan hari libur nasional.

Selain itu, BEI juga menerapkan sistem perdagangan otomatis yang dikenal dengan JATS (*Jakarta Automated Trading System*), yang memungkinkan proses transaksi berlangsung cepat, transparan, dan efisien. Sistem ini menjamin keandalan dan keadilan dalam proses penemuan harga dan penyelesaian transaksi.

Dengan sistem dan teknologi yang terus berkembang, perdagangan saham kini dapat dilakukan dengan lebih mudah dan cepat, namun tetap memerlukan pemahaman, kehati-hatian, dan pengawasan, baik dari sisi hukum positif maupun syariah Islam.

3.4. Pandangan Hukum Positif Tentang Saham

Dalam sistem hukum positif Indonesia, saham memiliki kedudukan yang sah dan diakui secara legal sebagai salah satu bentuk surat berharga atau efek. Keberadaan saham serta aktivitas perdagangan saham telah diatur secara rinci dalam beberapa peraturan perundang-undangan, seperti Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas (UU PT) dan Undang-Undang tentang Pasar Modal. Hal ini menunjukkan bahwa saham merupakan objek hukum yang sah dan memiliki pengakuan normatif dalam praktik perekonomian nasional.

3.4.1. Saham sebagai Objek Hukum dalam Peraturan Perundang-undangan

Dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT), dijelaskan bahwa saham merupakan bagian dari modal perseroan yang dapat dimiliki oleh satu atau lebih pihak (Pasal 1 ayat (1)). Pemilik saham memiliki hak-hak tertentu sesuai jumlah saham yang dimiliki, seperti hak untuk memperoleh dividen, hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), serta hak atas sisa kekayaan apabila perusahaan dilikuidasi (Pasal 52).

Sementara itu, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU PM) secara khusus mengatur perdagangan saham dan efek lainnya. Dalam UU ini, saham didefinisikan sebagai salah satu jenis efek, yakni surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal (Pasal 1 angka 5). Undang-undang ini memberikan kerangka hukum bagi proses penawaran umum (IPO), pencatatan saham di bursa efek, serta kegiatan jual beli saham di pasar sekunder.

Selain itu, undang-undang tersebut juga mengatur peran dan kewenangan lembaga-lembaga yang terlibat dalam pasar modal seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), yang bertindak sebagai pengawas dan regulator, serta lembaga seperti KSEI dan KPEI yang berperan dalam penyimpanan dan penyelesaian transaksi efek. Seluruh regulasi ini menjadikan perdagangan saham sebagai aktivitas yang legal dan terstruktur dalam sistem hukum nasional.

3.4.2. Perlindungan Hukum terhadap Pemegang Saham

Hukum positif di Indonesia juga memberikan perlindungan hukum terhadap pemegang saham. Perlindungan ini meliputi hak atas transparansi informasi, hak atas keuntungan, dan hak terhadap perlakuan yang adil.

- a. Transparansi dan Keterbukaan Informasi

Emiten atau perusahaan terbuka diwajibkan untuk menyampaikan informasi yang relevan dan material kepada publik secara berkala maupun insidental. Hal ini bertujuan untuk mencegah praktik insider trading dan manipulasi pasar. Kewajiban ini diatur dalam peraturan OJK serta Peraturan BEI mengenai keterbukaan informasi.

b. Hak Suara dan Dividen

Pemegang saham memiliki hak suara dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan melalui RUPS. Selain itu, mereka berhak atas pembagian laba dalam bentuk dividen sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki.

c. Perlindungan dari Kejahatan Pasar Modal

OJK dan pihak berwenang lainnya berperan dalam menangani pelanggaran pasar modal seperti manipulasi pasar, insider trading, dan penyebaran informasi palsu, yang dapat merugikan investor. Pelaku kejahatan ini dapat dikenai sanksi administratif maupun pidana sebagaimana diatur dalam UU Pasar Modal.

d. Penyelesaian Sengketa

Dalam hal terjadi sengketa antara pelaku pasar, penyelesaian dapat dilakukan melalui lembaga arbitrase atau Pengadilan Negeri, sesuai ketentuan hukum yang berlaku.

Dengan demikian, sistem hukum positif Indonesia memberikan dasar hukum yang kuat untuk perlindungan hak dan kepentingan pemegang saham, baik individu maupun institusi.

3.4.3. Aspek Legalitas Perdagangan Saham di Indonesia

Perdagangan saham di Indonesia merupakan aktivitas legal yang dilindungi dan diawasi oleh negara. Legalitas ini ditunjukkan melalui:

a. Pengakuan Saham sebagai Efek Resmi

Sebagaimana diatur dalam UU Pasar Modal, saham termasuk dalam kategori efek yang sah diperjualbelikan melalui mekanisme pasar modal yang telah diatur.

b. Pengawasan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

OJK memiliki kewenangan untuk memberikan izin kepada emiten, perusahaan efek, dan pelaku pasar lainnya, serta menetapkan aturan main agar perdagangan saham berlangsung sehat dan transparan.

c. Ketersediaan Infrastruktur Perdagangan yang Resmi

Bursa Efek Indonesia sebagai penyelenggara perdagangan efek, KSEI sebagai kustodian sentral, dan KPEI sebagai lembaga kliring dan penjaminan transaksi merupakan bagian dari sistem yang menjamin keabsahan dan keamanan jual beli saham.

d. Dukungan Teknologi dan Regulasi

Transaksi saham saat ini dilakukan melalui sistem perdagangan elektronik yang terintegrasi dan diawasi secara *real-time*. Regulasi teknologi informasi dalam perdagangan efek juga terus dikembangkan untuk mencegah penipuan dan kecurangan.

Dengan landasan hukum yang kuat, tata kelola pasar modal Indonesia telah memenuhi standar legalitas yang menjamin kepercayaan investor dan stabilitas pasar.

3.5. Pandangan Islam terhadap Saham

Dalam perspektif hukum Islam (fikih muamalah), segala bentuk transaksi keuangan harus memenuhi prinsip-prinsip syariah yang menekankan keadilan, keterbukaan, dan terhindar dari unsur-unsur yang dilarang dalam Islam seperti riba, gharar (ketidakjelasan), dan maysir (spekulasi atau perjudian). Saham sebagai salah satu bentuk kepemilikan dalam perusahaan dan objek jual beli di pasar modal modern perlu ditelaah kesesuaiannya dengan kaidah dan prinsip hukum Islam.

3.5.1. Prinsip Syariah dalam Perdagangan Saham

Dalam fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (MUI) No.: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, disebutkan beberapa pandangan ulama yang membolehkan perdagangan saham secara umum sepanjang memenuhi prinsip syariat Islam. Dalam fatwa tersebut, telah diberikan panduan tentang cara melakukan perdagangan saham yang halal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perdagangan saham dapat dianggap halal jika dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Hal ini bergantung pada dua kriteria, yaitu jenis saham dan jenis transaksi yang dilakukan.

Dalam fatwa tersebut, diuraikan Prinsip-Prinsip Syariah dalam Pasar Modal Syariah, yaitu bahwa dalam konteks ekonomi Islam, pasar modal dapat dijadikan sebagai salah satu instrumen investasi yang halal selama aktivitas dan mekanismenya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Suatu kegiatan di pasar modal, baik yang melibatkan emiten, jenis efek yang diperdagangkan, maupun mekanisme perdagangannya, hanya dianggap sah menurut syariah apabila telah memenuhi standar syariah yang berlaku. Efek yang dinyatakan memenuhi prinsip syariah harus terlebih dahulu memperoleh Pernyataan Kesesuaian Syariah dari otoritas terkait.

Perusahaan atau emiten yang ingin menerbitkan efek syariah juga harus mematuhi sejumlah kriteria penting. Secara khusus, kegiatan usaha, produk, jasa, dan akad-akad yang digunakan oleh emiten tersebut tidak boleh bertentangan dengan nilai-nilai Islam. Beberapa bentuk usaha yang dinyatakan bertentangan dengan prinsip syariah antara lain adalah perjudian, perdagangan terlarang, lembaga keuangan konvensional berbasis riba (seperti bank dan asuransi konvensional), perdagangan barang haram (seperti makanan atau minuman yang dilarang dalam Islam), serta produk dan jasa yang merusak moral masyarakat. Selain itu, perusahaan yang struktur permodalannya didominasi oleh utang berbasis riba juga tidak memenuhi kriteria syariah.

Untuk menjaga kesesuaian syariah secara berkelanjutan, perusahaan yang menerbitkan efek syariah wajib menandatangani akad syariah serta menunjuk Shariah Compliance Officer guna memastikan bahwa seluruh kegiatan operasional tetap sesuai dengan ketentuan Islam. Apabila suatu waktu perusahaan tidak lagi memenuhi persyaratan syariah, maka efek yang telah diterbitkan tidak lagi dianggap sebagai efek syariah.

Jenis-jenis efek syariah sendiri mencakup berbagai instrumen seperti saham syariah, obligasi syariah (sukuk), reksa dana syariah, Efek Beragun Aset (EBA) Syariah, dan surat berharga komersial syariah. Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas perusahaan yang memenuhi prinsip-prinsip syariah dan tidak memberikan hak-hak istimewa yang melanggar asas keadilan. Obligasi syariah, atau sukuk, adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan akad syariah, di mana emiten memiliki kewajiban untuk membayar imbal hasil berupa bagi hasil, margin, atau fee kepada investor, serta mengembalikan pokok dana saat jatuh tempo. Adapun reksa dana syariah dikelola dengan struktur akad yang sesuai antara investor dan manajer investasi, maupun antara manajer investasi dan pengguna dana.

Efek Beragun Aset Syariah terdiri dari portofolio aset keuangan seperti tagihan dari surat berharga komersial, tagihan masa depan, aset fisik yang dijual oleh lembaga keuangan, hingga efek yang dijamin pemerintah, sepanjang semuanya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan surat berharga komersial syariah merupakan bentuk pengakuan pembiayaan jangka pendek yang memenuhi ketentuan hukum Islam.

Dalam praktiknya, transaksi atas efek syariah harus dilakukan dengan prinsip kehati-hatian dan dilarang mengandung unsur yang bertentangan dengan syariah, seperti gharar (ketidakjelasan), riba (bunga), maisir (judi), risywah (suap), maksiat, dan kezaliman. Bentuk-bentuk transaksi yang dilarang antara lain adalah penawaran palsu (najsy), short selling (penjualan barang yang belum dimiliki), insider trading (transaksi berdasarkan informasi orang dalam), penyebaran informasi menyesatkan, transaksi berbasis utang bunga (margin trading), serta penimbunan efek untuk mempengaruhi harga (ihtikar). Selain itu, harga pasar dari efek syariah wajib mencerminkan nilai wajar dari aset dasar yang diterbitkan, dan harus berdasarkan mekanisme pasar yang teratur dan efisien tanpa rekayasa harga.

Dengan diterapkannya prinsip-prinsip tersebut, perdagangan atau investasi dalam saham dan instrumen pasar modal lainnya dapat dilakukan secara halal. Untuk mempermudah investor, Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyediakan Daftar Efek Syariah (DES) serta Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang memuat saham-saham syariah yang telah diverifikasi kesesuaiannya dengan prinsip Islam. Dengan demikian, investor dapat berinvestasi secara etis dan bertanggung jawab, serta mendapatkan keuntungan yang tidak hanya sah secara hukum negara, tetapi juga sesuai dengan ajaran agama.

Dalam kajiannya, Dewan Syariah Nasional MUI menukil beberapa pendapat ulama fikih terkait hukum perdagangan atau investasi saham ini, di antaranya:

Pendapat Ibnu Qudamah dalam *al-Mugni* Juz 5/43 (Maktabah al-Qāhirah, 1969), beliau menyatakan:

وإن اشْتَرَى أَحَدُ الشَّرِيكَيْنِ حِصَّةَ شَرِيكِهِ مِنْهُ، جَازَ؛ لِأَنَّهُ يَشْتَرِي مِلْكَ غَيْرِهِ

“Jika salah seorang dari dua orang berserikat membeli porsi mitra serikatnya, hukumnya boleh karena ia membeli milik pihak lain.”

Pendapat Dr. Wahbah al-Zuhaili dalam *al-Fiqh al-Islāmī wa Adillatuhu* Juz 3/1841:

التَّعَامُلُ بِالْأَسْهُمِ جَائِزٌ شَرْعًا لِأَنَّ أَصْحَابَ الْأَسْهُمِ شُرَكَاءُ فِي الشَّرْكَةِ بِنِسْبَةِ مَا يَمْلِكُونَ مِنْ أَسْهُمِ.

"Transaksi dengan saham diperbolehkan secara syar'i karena para pemilik saham adalah para sekutu (pemilik bersama) dalam perusahaan sesuai dengan proporsi saham yang mereka miliki."

Pendapat para ulama yang membolehkan jual beli saham pada perusahaan-perusahaan yang memiliki aktivitas bisnis yang mubah antara lain dikemukakan oleh:

- Dr. Muḥammad 'Abd al-Ghaffār al-Syarīf, dalam *Buḥūts Fiqhiyyah Mu'āshirah* (Beirut: Dār Ibn Ḥazm, 1999), hlm. 78–79.
- Dr. Muḥammad Yūsuf Mūsā, dalam *al-Islām wa Musykilātunā al-Ḥāḍirah* (tanpa tahun: Silsilah al-Thaqāfah al-Islāmiyyah, 1958), hlm. 58.
- Dr. Muḥammad Rawwās Qal'ahjī, dalam *al-Mu'āmalāt al-Māliyyah al-Mu'āshirah fī Ḍaw' al-Fiqh wa al-Syarī'ah* (Beirut: Dār al-Nafā'is, 1999), hlm. 56.
- Dr. 'Umar bin 'Abd al-'Azīz al-Maṭraq, dalam *al-Ribā wa al-Mu'āmalāt al-Maṣrafiyyah* (Riyadh: Dār al-'Āṣimah, 1417 H), hlm. 369–375, yang secara eksplisit menyatakan kebolehan nya.

Kemudian, di dalam kitab *Zakātu 'Urūd at-Tijārah wa al-As-hum wa al Sanadāt – Mafhūmun, wa Syar'ītu, wa Furūqun, wa Anwā'un, wa Ahkāmun fī Ḍaw'i al-Kitāb wa al-Sunnah* (Maṭba'ah Safīr, ar-Riyāḍ, 1433 H) karya Dr. Sa'īd bin 'Alī bin Wahf al-Qaḥṭānī, disebutkan:

حكم بيع الأسهم، على نوعين:

النوع الأول: أسهم في مؤسسات محرمة، أو مكسبها حرام، أو تتعاون على الإثم والعدوان كالمصارف: الربوية، والبنوك التي تتعامل بالربا، أو مؤسسات نوادي القمار، أو دور لهو ومجون، أو غير ذلك مما حرم الله تعالى، فالمعاملة في هذه المؤسسات وغيرها مما يشبهها حرام، سواء كانت: مساهمة، أو بيعاً للأسهم، أو تعامللاً، قال الله تعالى: { وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ } (2).

النوع الثاني: أسهم في مؤسسات مباحة: كالشركات التجارية المباحة، والصناعية المباحة، والعقارية المباحة، فهذه المساهمة فيها جائزة والمشاركة فيها وبيع أسهمها، بشرط أن تكون الشركة معروفة، والقائمون عليها ثقات أمناء يراقبون الله تعالى ويتقون، وليس فيها غرر ولا جهالة، فهذه جائزة؛ لأن السهم جزء من رأس المال يعود على صاحبه بربح ناشئ من كسب التجارة والصناعة المباحة، وهذا حلال بلا شك

Artinya:

"Hukum jual beli saham terbagi menjadi dua jenis:

- Jenis Pertama:

Saham pada lembaga-lembaga yang haram, atau yang keuntungannya berasal dari sesuatu yang haram, atau yang bekerja sama dalam dosa dan permusuhan. Contohnya seperti bank-bank ribawi, lembaga keuangan yang bertransaksi dengan riba, tempat perjudian, rumah hiburan maksiat, atau sejenisnya dari hal-hal yang diharamkan oleh Allah Ta'ala. Maka, bermuamalah dengan lembaga-lembaga seperti ini—baik berupa penyertaan modal, jual beli saham, atau bentuk transaksi lainnya—haram.

Allah berfirman, “Dan tolong-menolonglah kalian dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan permusuhan. Dan bertakwalah kepada Allah, sungguh Allah sangat keras siksa-Nya.” (Q.S. al-Mā'idah: 2)

- Jenis Kedua:

Saham pada lembaga-lembaga yang dibolehkan, seperti perusahaan dagang yang halal, industri yang halal, atau properti yang halal. Maka penyertaan modal pada perusahaan-perusahaan ini, berpartisipasi di dalamnya, serta memperjualbelikan sahamnya adalah diperbolehkan, dengan syarat:

- Perusahaan tersebut dikenal secara jelas,
- Dikelola oleh orang-orang yang terpercaya dan amanah,
- Mereka adalah orang-orang yang takut kepada Allah dan bertakwa kepada-Nya,
- Tidak terdapat unsur gharar (ketidakjelasan) atau jahālah (informasi yang tidak diketahui).

Hal ini diperbolehkan karena saham merupakan bagian dari modal yang memberikan keuntungan kepada pemiliknya dari hasil usaha perdagangan atau industri yang halal. Dan hal ini halal tanpa keraguan.”

Dari pendapat-pendapat ulama di atas, dapat dikatakan bahwa mayoritas ulama fikih kontemporer membolehkan praktik jual beli dan investasi saham dengan syarat-syarat tertentu. Secara prinsip, para ulama sepakat bahwa saham merupakan representasi kepemilikan dalam suatu perusahaan, sehingga pemilik saham dianggap sebagai mitra atau sekutu dalam kepemilikan dan keuntungan perusahaan, sesuai dengan proporsi saham yang dimiliki.

Namun, kebolehan ini bersifat bersyarat, sebagaimana dirinci dalam dua kategori:

1. Saham pada perusahaan yang haram (ghair mubāh):
 - Jika saham tersebut dimiliki dalam perusahaan yang bergerak di bidang haram (misalnya: bank ribawi, tempat perjudian, industri maksiat), atau keuntungannya berasal dari aktivitas yang diharamkan, maka hukum jual beli atau investasi saham tersebut adalah haram.
 - Ini karena bentuk keterlibatan tersebut dianggap sebagai *ta'āwun 'ala al-ithm wa al-'udwān* (kerja sama dalam dosa dan permusuhan), yang dilarang secara tegas dalam Al-Qur'an (Q.S. al-Mā'idah: 2).
2. Saham pada perusahaan yang mubah (halal):
 - Jika saham dimiliki dalam perusahaan yang aktivitas utamanya halal—seperti perdagangan umum, industri, atau properti—dan dijalankan oleh orang-orang yang amanah dan bertakwa, serta tidak mengandung unsur gharar (ketidakpastian) atau jahālah (ketidaktahuan), maka jual beli dan investasi saham tersebut diperbolehkan.
 - Hal ini karena keuntungan dari saham tersebut bersumber dari aktivitas bisnis yang halal, dan kepemilikan saham merepresentasikan bagian dari modal usaha yang sah menurut syariat.

Kesimpulan ini diperkuat oleh:

- Pernyataan Ibnu Qudāmah yang membolehkan pembelian bagian sekutu dalam akad syirkah;
- Pendapat Dr. Wahbah al-Zuhaili yang menyatakan bahwa transaksi saham sah secara syar'i karena sifatnya sebagai bentuk kemitraan;
- Dukungan para ulama kontemporer seperti Dr. al-Syarif, Dr. Mūsā, Dr. Qal'ahji, dan Dr. al-Maṭraq yang menyatakan kebolehan saham pada perusahaan yang sah secara syariat;
- Penjelasan Dr. Sa'īd bin 'Alī al-Qaḥṭāni yang secara eksplisit mengklasifikasikan hukum saham menjadi dua kategori, sesuai dengan status halal-haram perusahaan yang menerbitkannya.

Oleh karena itu, saham bukanlah instrumen yang secara mutlak halal atau haram, melainkan tergantung pada sektor usaha dan karakteristik lembaga yang menerbitkannya. Prinsip utama yang harus dijaga adalah keterhindaran dari riba, gharar, aktivitas haram, serta komitmen terhadap nilai-nilai kejujuran, amanah, dan ketakwaan dalam pengelolaan usaha.

3.5.2. Transaksi dan Harga Pasar dalam Pasar Modal Syariah

Dalam pasar modal syariah, seluruh bentuk transaksi wajib dilakukan dengan prinsip kehati-hatian serta menjauhi praktik-praktik yang mengandung unsur yang dilarang dalam Islam. Transaksi yang sah menurut syariah tidak boleh mengandung unsur *ḍarar* (kerugian yang merugikan pihak lain secara tidak adil), *gharar* (ketidakjelasan atau ketidakpastian), *ribā* (tambahan bunga yang haram), *maysir* (spekulasi/judi), *risywah* (suap), maksiat, serta *zulm* (ketidakadilan atau penindasan).

Beberapa bentuk transaksi yang secara khusus dilarang karena mengandung unsur-unsur di atas meliputi:

1. *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu terhadap *efek syariah* dengan tujuan menipu pasar atau menaikkan harga secara tidak wajar.
2. *Bay' al-ma'dūm*, yaitu menjual *efek syariah* yang belum dimiliki (praktik yang dikenal dalam konvensional sebagai *short selling*).
3. *Insider trading*, yakni memanfaatkan informasi orang dalam yang bersifat rahasia untuk mendapatkan keuntungan dalam transaksi pasar yang dilarang.
4. Menyebarkan informasi menyesatkan, yang dapat memanipulasi persepsi pasar dan merugikan pihak lain.
5. *Margin trading* berbasis *ribā*, yaitu melakukan pembelian *efek syariah* dengan menggunakan fasilitas pinjaman berbunga, yang bertentangan dengan prinsip syariah.
6. *Ihtikār*, atau praktik penimbunan, yakni membeli dan mengumpulkan *efek syariah* dengan tujuan menciptakan kelangkaan atau memanipulasi harga demi keuntungan sepihak.
7. Bentuk transaksi lain yang mengandung unsur-unsur yang dilarang sebagaimana tersebut di atas.

Selain larangan atas jenis transaksi tertentu, pasar modal syariah juga menekankan pentingnya harga pasar yang wajar. Setiap *efek syariah* harus memiliki harga yang mencerminkan nilai riil atau valuasi yang sebenarnya dari aset yang

menjadi dasar penerbitannya. Harga ini harus terbentuk secara alami melalui mekanisme pasar yang teratur, transparan, wajar, dan efisien, tanpa adanya rekayasa atau manipulasi. Dengan penerapan prinsip-prinsip ini, pasar modal syariah tidak hanya menjaga keberlanjutan ekonomi yang adil dan stabil, tetapi juga menjamin bahwa aktivitas investasi dilakukan secara *halāl* dan etis sesuai dengan tuntunan syariat Islam.

Selanjutnya, dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) Nomor 80/DSN-MUI/III/2011 tentang *Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek*, dijelaskan bahwa seluruh mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar modal harus dijalankan dengan penuh kehati-hatian dan berlandaskan prinsip-prinsip syariah. Setiap tindakan yang mengandung unsur *ḍarar* (kerugian), *gharar* (ketidakjelasan), *ribā* (bunga), *maysir* (judi), *risywah* (suap), *maksiat*, *ẓulm* (ketidakadilan), *taghrīr* (penipuan), *ghisysy* (tipu daya), *najsy* (penawaran palsu), *iḥtikār* (penimbunan), *bay' al-ma'dūm* (jual tanpa kepemilikan), *talaqqī al-rukkān*, *ghabn* (ketimpangan harga), dan *tadlīs* (penipuan informasi) dinyatakan tidak sesuai dengan syariah.

Secara khusus, fatwa ini menguraikan beberapa praktik terlarang dalam kategori-kategori berikut:

1. *Tadlīs* (Penipuan Informasi)

Tadlīs merujuk pada upaya menyembunyikan atau memalsukan informasi untuk mendapatkan keuntungan. Contohnya:

- *Front running*: anggota bursa melakukan transaksi terlebih dahulu berdasarkan informasi transaksi besar dari nasabah untuk memperoleh keuntungan pribadi.
- *Misleading information*: penyebaran informasi palsu atau menyesatkan yang berdampak pada pergerakan harga efek.

2. *Taghrīr* (Penyesatan Pasar)

Taghrīr melibatkan manipulasi pasar dengan menciptakan ilusi permintaan atau penawaran palsu. Contohnya:

- *Wash sale*: transaksi antar pihak yang sama tanpa perubahan kepemilikan guna menciptakan kesan seolah-olah saham aktif diperdagangkan.
- *Pre-arranged trade*: kesepakatan sebelumnya antara pembeli dan penjual yang dilakukan hampir bersamaan untuk mengarahkan harga.

3. *Najsy* (Penawaran Palsu)

Najsy terjadi saat seseorang memberikan penawaran semu untuk menaikkan harga efek secara tidak wajar. Praktik ini meliputi:

- *Pump and dump*: harga saham dinaikkan dengan transaksi besar lalu dijual saat harga tinggi untuk keuntungan pribadi.
- *Hype and dump*: sama seperti *pump and dump*, tetapi disertai dengan penyebaran informasi positif palsu.
- *Fake demand/supply*: menempatkan order beli/jual secara manipulatif lalu menghapus atau mengubahnya untuk memancing reaksi pasar.

4. *Iḥtikār* (Penimbunan dan Pengendalian Pasar)

Ihtikār mengacu pada praktik mengendalikan pasokan demi keuntungan tertentu, seperti:

- *Pooling interest*: transaksi saham dilakukan oleh kelompok tertentu secara konsisten untuk menciptakan kesan likuiditas dan memengaruhi harga.
- *Cornering*: pemegang saham mayoritas menciptakan *supply* semu untuk menurunkan harga, lalu membeli kembali untuk menciptakan kenaikan harga yang merugikan investor lain.

5. *Ghisysy* (Tipu Daya dalam Harga dan Volume)

Ghisysy melibatkan manipulasi harga penutupan atau volume untuk menipu pasar, seperti:

- *Marking at the close*: menentukan harga penutupan dengan cara memanipulasi transaksi di akhir sesi perdagangan.
- *Alternate trade*: transaksi yang dilakukan oleh kelompok tertentu secara bergantian untuk menciptakan kesan adanya aktivitas pasar yang wajar.

6. *Ghabn fāhisy* (Ketimpangan Informasi)

- *Insider trading*: menggunakan informasi non-publik yang bersifat material untuk keuntungan pribadi, seperti informasi rencana perusahaan yang belum diumumkan secara resmi.

7. *Bay' al-ma'dūm* (Penjualan Tanpa Kepemilikan)

- *Short selling*: menjual saham yang belum dimiliki dengan harapan membeli kembali di harga lebih rendah, suatu praktik yang bertentangan dengan prinsip kepemilikan dalam syariah.

8. *Ribā* (Transaksi Berbasis Bunga)

- *Margin trading*: transaksi efek menggunakan fasilitas pinjaman berbunga (*ribā*), di mana pembelian efek dibiayai dengan utang yang menghasilkan tambahan bunga.

Melalui rincian tersebut, fatwa ini memberikan panduan yang tegas agar seluruh aktivitas perdagangan efek syariah di pasar modal dapat berjalan secara adil, transparan, dan sesuai dengan nilai-nilai Islam. Investor dan pelaku pasar diharapkan menjauhi segala bentuk praktik yang manipulatif dan merugikan pihak lain, demi menciptakan sistem keuangan yang beretika dan berkeadilan.

3.5.3. Fatwa dan Regulasi Tentang Saham dan Pasar Modal Syariah

Meskipun fatwa bersifat tidak mengikat, tetapi pada praktiknya fatwa DSN-MUI adalah salah satu rujukan dalam mengembangkan pasar modal syariah Indonesia. Sampai dengan saat ini, terdapat 17 fatwa DSN-MUI yang berhubungan dengan pasar modal syariah. Lima (5) fatwa DSN-MUI yang menjadi dasar pengembangan pasar modal syariah adalah:

1. Fatwa DSN-MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
2. Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

3. Fatwa DSN-MUI No. 124/DSN-MUI/XI/2018 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Pelaksanaan Layanan Jasa Penyimpanan dan PEnyelesaian Transaksi Efek Serta Pengelolaan Infrastruktur Investasi Terpadu.
4. Fatwa DSN-MUI No. 138/DSN-MUI/V/2020 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Kliring, dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa atas Efek Bersifat Ekuitas di Bursa Efek.
5. Fatwa DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/V/2020 tentang Saham.

Sementara regulasi yang berhubungan dengan pasar modal syariah Indonesia dikeluarkan oleh Pemerintah dalam bentuk Undang-undang dan peraturan pendukungnya, serta oleh OJK dalam bentuk Peraturan dan Surat Edaran. Khusus regulasi OJK, saat ini terdapat 11 peraturan tentang pasar modal syariah sebagai berikut:

Tabel 1. Peraturan Tentang Pasar Modal Syariah

| No | Judul | Penjelasan |
|----|----------------------------|--|
| 1 | POJK Nomor 15/POJK.04/2015 | POJK tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal |
| 2 | POJK Nomor 17/POJK.04/2015 | POJK tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah |
| 3 | POJK Nomor 18/POJK.04/2015 | POJK tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk |
| 4 | POJK Nomor 20/POJK.04/2015 | POJK tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset Syariah |
| 5 | POJK Nomor 53/POJK.04/2015 | POJK tentang akad yang Digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal |
| 6 | POJK Nomor 30/POJK.04/2016 | POJK tentang Dana Investasi Real Estate Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif |
| 7 | POJK Nomor 35/POJK.04/2017 | POJK tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah |

| No | Judul | Penjelasan |
|----|----------------------------|---|
| 8 | POJK Nomor 3/POJK.04/2018 | POJK tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk. |
| 9 | POJK Nomor 33/POJK.04/2019 | POJK tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah |
| 10 | POJK Nomor 5/POJK.04/2021 | POJK tentang Ahli Syariah Pasar Modal |
| 11 | SEOJK Nomor 3/POJK.04/2022 | POJK tentang Mekanisme dan Prosedur Penetapan Efek Bersifat Ekuitas Sebagai Efek Syariah dalam Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi |

4. PENUTUP

4.1. Kesimpulan

Berdasarkan uraian dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya, dapat disimpulkan beberapa hal penting terkait dengan perdagangan saham di bursa efek, baik dari sisi pengertian, sistem, hukum positif, maupun tinjauan fikih muamalah:

1. **Pengertian saham** adalah bukti kepemilikan seseorang terhadap suatu perusahaan berbadan hukum (Perseroan Terbatas) yang memberikan hak atas pembagian keuntungan (dividen), hak suara, serta hak atas sisa aset perusahaan. Saham menjadi instrumen penting dalam dunia investasi dan permodalan.
2. **Bursa efek** merupakan lembaga resmi yang mempertemukan antara penjual dan pembeli saham secara terorganisir. Di Indonesia, fungsi ini dijalankan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan dukungan lembaga pengawas dan pendukung lainnya seperti OJK, KSEI, dan KPEI. Sistem perdagangan saham di bursa efek telah didigitalisasi dan tunduk pada regulasi pasar modal nasional.
3. **Dalam hukum positif Indonesia**, saham memiliki kedudukan yang sah sebagai instrumen legal yang diatur dalam berbagai peraturan perundang-undangan, khususnya Undang-Undang Perseroan Terbatas dan Undang-Undang Pasar Modal. Saham diakui sebagai bagian dari modal perseroan dan termasuk dalam kategori efek yang sah diperjualbelikan di pasar modal. Hukum positif juga memberikan perlindungan menyeluruh kepada pemegang saham melalui jaminan transparansi informasi, hak suara, hak atas dividen, serta perlindungan dari kejahatan pasar modal seperti manipulasi dan insider trading. Dengan pengawasan ketat dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta

dukungan infrastruktur yang andal seperti BEI, KSEI, dan KPEI, aktivitas perdagangan saham di Indonesia berlangsung secara legal, aman, dan akuntabel, sehingga mendorong terciptanya sistem pasar modal yang sehat dan terpercaya.

4. **Dalam perspektif Islam**, perdagangan saham pada dasarnya diperbolehkan selama memenuhi prinsip-prinsip syariah yang menekankan keadilan, transparansi, dan kebebasan dari unsur riba, gharar, dan maisir. Kesesuaian suatu saham dan transaksinya dengan syariah ditentukan oleh jenis usaha emiten, struktur permodalan, serta akad dan mekanisme transaksi yang digunakan. DSN-MUI melalui berbagai fatwa, seperti Fatwa No. 40/2003 dan No. 80/2011, memberikan panduan rinci terkait saham syariah dan praktik-praktik yang dilarang, termasuk insider trading, short selling, margin trading berbasis riba, dan manipulasi pasar. Dengan adanya regulasi dan infrastruktur pasar modal syariah yang terus berkembang, serta dukungan dari otoritas seperti OJK dan BEI melalui penyediaan Daftar Efek Syariah dan indeks saham syariah, investor kini memiliki landasan yang kuat untuk berinvestasi secara halal, etis, dan bertanggung jawab dalam ekosistem pasar modal yang sesuai syariah.

4.2. Saran

1. Bagi investor Muslim, disarankan untuk hanya berinvestasi pada saham-saham yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan masuk ke dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) atau Jakarta Islamic Index (JII). Dengan cara ini, investor dapat berpartisipasi di pasar modal tanpa melanggar prinsip-prinsip syariah.
2. Diperlukan peningkatan literasi keuangan syariah di tengah masyarakat Muslim, khususnya yang berkaitan dengan pasar modal dan instrumen-instrumen investasi modern. Sosialisasi dan edukasi yang masif dari lembaga keuangan, akademisi, serta tokoh agama sangat penting agar umat Islam mampu mengambil keputusan investasi yang cerdas dan sesuai syariat.
3. Regulator dan pelaku industri pasar modal juga diharapkan terus memperluas dan memperkuat ekosistem pasar modal syariah, baik dari sisi jumlah emiten yang memenuhi kriteria syariah, instrumen yang ditawarkan, maupun pengawasan berbasis prinsip Islam agar pasar modal nasional tidak hanya berkembang secara ekonomi, tetapi juga secara etis dan spiritual.

DAFTAR PUSTAKA

- Abi, F. P. P. (2016). *Semakin dekat dengan pasar modal Indonesia*. Deepublish.
- Addria Putri, Y., Romadoni, R., Wardhani, Y. M. R., Hidayat, A. R., Baiti, A. N., & Adha, M. G. A. (2025). Analisis Instrumen Pasar Modal Terhadap Pilihan Berinvestasi Masyarakat Generasi Z: Melalui Studi Literatur. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi*, 2(3), 38–49.
- Ahmad Bisri Musthafa. (2022). Etika Bisnis Dalam Islam. *IQTISHOD: Jurnal Pemikiran Dan Hukum Ekonomi Syariah*, 1(2), 126–133. doi: 10.69768/ji.v1i2.11

- AlHadi, A. (2017). Fikih Muamalah Kontemporer. In *Depok: Rajawali Pers* (Vol. 44). doi: 10.1088/1751-8113/44/8/085201
- Anggraeni, A. F., Apriyanto, A., Rustam, A., Purnamaningrum, T. K., & Astaginy, N. (2025). *Institusi Keuangan dan Pasar Modal*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Auliya, N. H., Andriani, H., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqomah, R. R. (2020). *Metode penelitian kualitatif & kuantitatif*. Makassar: CV. Pustaka Ilmu.
- Azis, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen investasi fundamental, teknikal, perilaku investor dan return saham*. Deepublish.
- Ismail, A., Herbenita, H., Desliniati, N., & Andriyati, Y. (2024). *Mengenal investasi di pasar modal: Melalui sekolah pasar modal Bursa Efek Indonesia*. Asadel Liamsindo Teknologi.
- Moleong, L. J. (2021). *Metodologi penelitian kualitatif*. PT Remaja Rosdakarya.
- Purnamasari, S. A. (2025). Mekanisme Perkembangan Pasar Modal Sebagai Salah Satu Produk Investasi di Masyarakat. *Jurnal Rumpun Manajemen Dan Ekonomi*, 2(3), 499–515.
- Riana, D. (2022). *Investasi dan pasar modal*. Penerbit Nem.
- Schreier, M. (2012). *Qualitative content analysis in practice*. Sage publications.