

**ANALISIS JUAL BELI *SHORT SELLING* MENURUT
HUKUM ISLAM DAN HUKUM POSITIF**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Program Studi Strata Satu (S.1)
Dalam Hukum Ekonomi Syariah



CHAILLA ABADIYAH MAHARANI
2102036092

HUKUM EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
SEMARANG
2025

**ANALISIS JUAL BELI *SHORT SELLING* MENURUT
HUKUM ISLAM DAN HUKUM POSITIF**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Program Studi Strata Satu (S.1)
Dalam Hukum Ekonomi Syariah



CHAILLA ABADIYAH MAHARANI

2102036092

HUKUM EKONOMI SYARIAH

FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO

SEMARANG

2025

PERSETUJUAN PEMBIMBING



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
Jl. Prof. Dr. Hamka. Km. 2 Semarang 50185, Telp (024) 760921291

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 (empat) sks.

Hal : Naskah Skripsi
An. Sdr. Chailla Abadiyah Maharani

Kepada Yth.
Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Walisongo Semarang

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

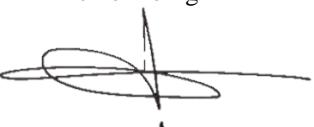
Setelah saya meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini saya kirim naskah skripsi Saudari:

Nama : Chailla Abadiyah Maharani

Nim : 2102036092

Judul : *Short Selling Menurut Hukum Islam dan Hukum Positif*
Dengan ini saya mohon kiranya skripsi Saudari tersebut dapat segera dimunaqosahkan. Demikian persetujuan ini dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Pembimbing I  Dr. H. Amir Tajrid, M. Ag. NIP. 197204202003121002	Semarang, 5 Mei 2025 Pembimbing II  Aisa Rurkinantia, S.E., M.M NIP. 198909182019032019
--	--

LEMBAR PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
Jl. Prof. Dr. Hamka. Km. 2 Semarang 50185, Telp (024) 760921291

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi Saudari : Chailla Abadiyah Maharani
NIM : 2102036092
Jurusan : Hukum Ekonomi Syariah
Judul : **Analisis Jual Beli Short Selling Menurut Hukum Islam dan Hukum Positif**

Telah dimunaqosahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Syari'ah dan Hukum Universitas Islam Negeri UIN Walisongo Semarang, dan dinyatakan lulus dengan predikat cumlaude/ baik/ cukup, pada tanggal: 5 Juni 2025
Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar sarjana strata 1 tahun akademik 2024/2025.

Semarang, 5 Juli 2025

Ketua Sidang / Penguji

Dr. Daud Rismana, S.H.I., M.H.
NIP. 199108212019031014

Sekretaris Sidang

Aisa Rurkinantia, S.E., M.M.
NIP. 198909182019032019

Penguji Utama I

Dr. H. Junaidi Abdillah, M.S.I.
NIP. 197902022009121001

Penguji Utama II

Muhamad Ichrom, S.H.I., M.S.I.
NIP. 198409162019031003

Pembimbing I

Dr. H. Amir Tajrid, M. Ag.
NIP. 197204202003121002

Pembimbing II

Aisa Rurkinantia, S.E., M.M.
NIP. 198909182019032019

MOTTO

وَلَا تُكْلِفُوا أَمْوَالَكُمْ بِيَنْكُمْ بِالْبَا طِلِ وَنُدُلُوا هِهَا إِلَى الْحَكَمِ لِتَأْكُلُوا فِرِيَقًا مِنْ أَمْوَالِ
النَّاسِ بِالْأَنْثِمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

“Dan janganlah sebagian kamu memakan harta sebagian yang lain
di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu
membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat
memakan sebagian harta benda orang lain itu dengan (jalan berbuat
) dosa, padahal kamu mengetahui.”

(Q.S. 2 [Al-Baqarah] : 188)¹

¹ Kementerian Agama RI, Al-Qur'an dan Terjemahnya (Bogor : Unit Percetakan Al-Quran (2018).

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil Allamin, Rasa Syukur saya panjatkan kepada Allah SWT yang maha kuasa atas segala rahmat, hidayah, dan karunianya. Yang mana telah memberikan nikmat yang sangat luar biasa, memberikan saya kekuatan, dan atas karunianya engkau memberikan kemudahan bagi saya dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi saya tepat waktu. Sujud syukur saya persembahkan kepada Allah SWT, semoga keberhasilan ini menjadi langkah awal untuk masa depan saya dalam meraih cita-cita.

Bismillahirrahmanirrahim, karya ini saya persembahkan sebagai tanda bukti sayang dan cinta yang tiada terhingga kepada kedua orang tua tercinta, Bapak Juari Saputro dan Ibu Nur Bakdiyah terimakasih atas setiap tetes keringat dalam setiap langkah pengorbanan dan kerja keras yang telah bapak dan ibu lakukan demi memberikan yang terbaik kepada penulis. Terimakasih atas bimbingan, didikan, kasih sayang yang tulus, serta doa yang tak pernah putus dalam setiap langkah penulis. Terimakasih banyak kepada bapak dan ibu yang selalu ada buat penulis selama ini dan tanpa dukungan kalian penulis tidak akan sampai pada titik ini.

DEKLARASI



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
Jl. Prof. Dr. Hamka. Km. 2 Semarang 50185, Telp (024) 760921291

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “*Short Selling* Menurut Hukum Islam dan Hukum Positif” tidak berisi materi yang telah pernah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian skripsi ini tidak berisi satu pun pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Semarang, 5 Mei 2025
Deklarator



Chailia Abadiyah Maharani
Nim. 2102036092

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN
 Keputusan bersama Menteri Agama dan Menteri P dan K
 Nomor: 158/1987 dan Nomor: 0543b/U/1987

1. Konsonan

No	Arab	Latin
1	ا	tidak dilambangkan
2	ب	B
3	ت	T
4	ث	ṣ
5	ج	J
6	ح	ḥ
7	خ	Kh
8	د	D
9	ذ	z
10	ر	R
11	ز	Z
12	س	S
13	ش	Sy
14	ص	ṣ
15	ض	ḍ

No	Arab	Latin
16	ط	ṭ
17	ظ	ẓ
18	ع	‘
19	غ	g
20	ف	f
21	ق	q
22	ك	k
23	ل	l
24	م	m
25	ن	n
26	و	w
27	ه	h
28	ء	‘
29	ي	y

Vokal Pendek

...ጀ. = a	كَبَّ	Kataba
...ጀ. = i	سَعِلَ	Su'ila
...ጀ. = u	يَذْهَبُ	yazhabu

Vokal Panjang

...اጀ. = ā	قَالَ	Qāla
اጀ. = ī	قِيلَ	Qīla
اጀ. = ū	يَكُوْلُ	Yaqūlu

Diftong

اጀ. = ai	كَيْفَ	Kaifa
اጀ. = au	حَوْلَ	ḥaula

Catatan :

Kata sandang [al-] pada bacaan syamsiyyah atau qamariyyah ditulis [al-] secara konsisten supaya selaras dengan teks Arabnya.

ABSTRAK

Short selling merupakan salah satu strategi dalam perdagangan efek, dimana investor berupaya untuk memperoleh keuntungan dari penurunan harga suatu efek. Dalam praktiknya, Investor tidak perlu memiliki efek terlebih dahulu, melainkan cukup meminjam pada perusahaan sekuritas. Namun, praktik seperti ini menimbulkan kontroversi, terutama dalam prespektif hukum Islam karena pada saat transaksi dilakukan investor tidak memiliki hak kepemilikan atas efek yang diperjualbelikan. Hal ini bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana ditegaskan dalam fatwa DSN-MUI Nomor 80/DSN-MUI/III/2011 yang melarang transaksi *short selling* karena mengandung unsur *Gharar* dan termasuk dalam kategori *ba'i al-ma'dum*. Sementara itu, di Indonesia praktik *short selling* masih terus berlangsung, bahkan pada tanggal 3 Oktober 2024 Bursa Efek Indonesia kembali mengaktifkan transaksi *short selling* serta memperbolehkan pelaksanaannya pada saham-saham tertentu yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia, sebagaimana diatur secara lengkap dalam POJK Nomor 6 tahun 2024.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kualitatif dengan pendekatan studi pustaka (*Library research*) yakni untuk mengkaji legalitas *Short selling* dari dua perspektif hukum, data diperoleh melalui sumber sekunder seperti, fatwa DSN-MUI, POJK, Buku dan Jurnal. Adapun dua rumusan masalah dalam penelitian ini, yang pertama bagaimana jual beli *short selling* menurut Hukum Islam. Kedua bagaimana Jual beli *short selling* menurut Hukum Positif.

Penelitian ini menyimpulkan: *Pertama*, Menurut Hukum Islam transaksi ini tidak diperbolehkan karena mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan termasuk dalam kategori jual beli atas barang yang bukan milik pribadi (*ba'i al-ma'dum*). *Kedua*, dalam Perspektif Hukum Positif transaksi *short selling* dipandang dapat meningkatkan likuiditas, terutama saat pasar mengalami penurunan (*bearish market*). Oleh karena itu transaksi *short selling* diperbolehkan dengan peraturan yang ketat, sesuai dengan regulasi dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci : *Short selling*, Hukum Islam, Hukum Positif.

ABSTRACT

Short selling is one of the strategies in securities trading, where investors try to gain profit from the decline in the price of a security. In practice, investors do not need to have securities in advance, but rather simply borrow from a securities company. However, this practice has caused controversy, especially in the perspective of Islamic law because at the time the transaction is carried out the investor does not have ownership rights over the securities being traded. This is contrary to sharia principles as emphasized in the DSN-MUI fatwa Number 80/DSN-MUI/III/2011 which prohibits short selling transactions because they contain elements of Gharar and are included in the category of *ba'i al-ma'dum*. Meanwhile, in Indonesia the practice of short selling is still ongoing, even on October 3, 2024 the Indonesia Stock Exchange reactivated short selling transactions and allowed their implementation on certain stocks that have been determined by the Indonesia Stock Exchange, as fully regulated in POJK Number 6 of 2024.

This study uses a qualitative research method with a library research approach, namely to examine the legality of short selling from two legal perspectives, data obtained through secondary sources such as DSN-MUI fatwas, POJK, Books and Journals. There are two formulations of the problem in this study, the first is how short selling is sold according to Islamic Law. Second, how short selling is sold according to Positive Law.

This study concludes: First, according to Islamic Law this transaction is not permitted because it contains an element of uncertainty (*gharar*) and is included in the category of buying and selling goods that are not private property (*ba'i al-ma'dum*). Second, in the Positive Law Perspective, short selling transactions are seen as being able to increase liquidity, especially when the market is experiencing a decline (bearish market). Therefore, short selling transactions are permitted with strict regulations, in accordance with the regulations in the Financial Services Authority and the Indonesian Stock Exchange.

Keywords: Short selling, Islamic Law, Positive Law.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahhirobbil’alamin Segala puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, yang selalu melimpahkan rahmat dan karunianya kepada kita semua, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “ Analisis Jual Beli *Short Selling* Menurut Hukum Islam dan Hukum Positif.” Tidak lupa sholawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada baginda tercinta nabi Muhammad SAW yang selalu dinantikan syafaatnya kelak di hari akhir.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini terwujud berkat bantuan, arahan, bimbingan, dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis menyampaikan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Nizar Ali, M.Ag. Selaku Rektor UIN Walisongo Semarang
2. Prof. Dr. H. Abdul Ghofur, M. Ag. Selaku Dekan Fakultas Syariah dan Hukum UIN Walisongo Semarang
3. Dr. H. Amir Tajrid, M. Ag. Selaku Ketua Jurusan Hukum Ekonomi Syariah UIN Walisongo Semarang.
4. Bapak Muhamad Ichrom, M.S.I selaku Wali dosen yang selalu memberikan dukungan dan arahan dari awal hingga akhir masa perkuliahan.
5. Bapak Dr. H. Amir Tajrid, M. Ag., selaku Dosen Pembimbing I, dan Ibu Aisa Rurkinantia, MM. Selaku Dosen Pembimbing II, yang telah dengan sabar membimbing, dan mengarahkan penulis dalam penyusunan skripsi ini. Tidak ada kata-kata selain ucapan rasa terimakasih yang sebesar-besarnya yang dapat penulis ucapkan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
6. Kepada segenap Dosen Fakultas Syariah dan Hukum UIN Walisongo semarang yang senantiasa memberikan ilmu serta

arahana kepada penulis dari awal masuk hingga akhir masa perkuliahan.

7. Kedua orang tua penulis yaitu Bapak Juari Saputro dan Ibu Nur Bakdiyah yang telah membeksarkan penulis dengan rasa kasih sayangnya. Terima kasih selalu mendoakan yang terbaik dan selalu memberi dukungan kepada penulis.
8. Seluruh keluarga besar tercinta dan adik- adik kakak yang kakak sayangi Ardine Farhatun Nazilah dan Shofia Rahma Khaliyah yang selalu memberikan dukungan dan semangat agar kaka cepat lulus.
9. Kepada seluruh teman-teman penulis di Pondok Pesantren Al-Hikmah terkhusus teman-teman kamar As-Sa'adah yang selalu bersedia memberikan semangat, hiburan dan mendengarkan keluh kesah penulis selama mengerjakan skripsi.

Penulis menyadari dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Penulis telah berupaya semaksimal mungkin dalam penyusunan skripsi ini namun sebagai manusia tidak jauh dari kata kesalahan dan kehilafan. Oleh karena itu dengan rendah hati penulis menerima kritik dan saran yang sifatnya membangun. Dan semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat kepada orang lain.

Semarang, 5 Mei 2025

Penulis



Chailla Abadiyah Maharani

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
PENGESAHAN	iii
MOTTO	iv
PERSEMBAHAN	v
DEKLARASI	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN ..	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
BAB I : PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan dan Penelitian	9
D. Telaah Pustaka	10
E. Metode Penelitian	14
F. Sistematika Penelitian	18

BAB II : KONSEP PASAR MODAL, PASAR MODAL SYARIAH, DAN SHORT SELLING	20
A. Tinjauan Umum Pasar Modal	20
1. Pengertian Pasar modal	20
2. Sejarah Pasar Modal	24
3. Landasan Hukum dan Pengaturan Pasar Modal	27
4. Instrumen Pasar Modal	31
5. Jenis-Jenis Pasar Modal	37
B. Pasar Modal Syariah	39
1. Pengertian Pasar Modal Syariah	39
2. Landasan Hukum dan Pengaturan Pasar Modal Syariah	41
3. Instrumen Pasar Modal Syariah	44
4. Syarat dan Rukun Jual Beli Pasar Modal Syariah	48
5. Transaksi yang Tidak Diperbolehkan dalam Pasar Modal Syariah.....	51
C. Konsep Jual Beli	52
1. Pengertian Jual Beli	52
2. Dasar Hukum Jual Beli	54
3. Syarat dan Rukun Jual Beli	55
4. Macam-Macam Jual Beli	58

D. <i>Short Selling</i>	61
BAB III: PRAKTIK <i>SHORT SELLING</i> DI PASAR MODAL.....	67
A. Mekanisme <i>Short Selling</i>	67
B. Implementasi <i>Short Selling</i>	75
BAB IV: LEGALITAS <i>SHORT SELLING</i> MENURUT HUKUM ISLAM DAN HUKUM POSITIF	81
A. Jual Beli <i>Short Selling</i> Menurut Hukum Islam (Fatwa Nomor 80/DSN-MUI/III/2011)	81
B. Jual Beli <i>Short Selling</i> Menurut Hukum Positif (POJK Nomor 6 Tahun 2024).....	88
BAB V : PENUTUP	93
A. Kesimpulan	93
B. Saran	94
DAFTAR PUSTAKA	95
LAMPIRAN-LAMPIAN	105
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	156

DAFTAR TABEL

<u>Tabel 3.1 Daftar Efek <i>Short Selling</i>.....</u>	<u>79</u>
<u>Tabel 4.1 Daftar Efek <i>Jakarta Islamic Indeks</i>.....</u>	<u>82</u>

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Mekanisme *Short Selling*.....68

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam pasar modal terdapat berbagai instrumen dan strategi perdagangan yang memungkinkan investor untuk memperoleh keuntungan, salah satu dari strategi tersebut adalah transaksi *Short selling*. Para pelaku pasar modal melakukan transaksi ini dengan alasan aktivitas yang dilakukan dapat memberikan konstribusi terhadap pasar modal berupa peningkatan likuiditas, efisiensi, dan aktivitas dibursa efek.¹ Di Indonesia, strategi ini telah menarik banyak perhatian investor, meskipun kerap kali memunculkan kontroversi terkait kehalalan dan regulasinya. Transaksi ini memungkinkan bagi investor untuk memperoleh keuntungan dari penjualan efek yang tidak dimilikinya tanpa mengeluarkan modal secara langsung. Investor hanya perlu meminjam saham kepada sekuritas, dengan harapan dapat membelinya kembali pada saat harga efek tersebut turun, sehingga investor akan memperoleh keuntungan dari selisih harga tersebut. Hal ini dapat terjadi karena terdapat fasilitas Pinjam Meminjam Efek yang disediakan oleh KPEI (Kliring Penjamin Efek Indonesia).

Short selling merupakan suatu istilah yang digunakan dalam dunia pasar modal, yaitu suatu cara untuk memperoleh profit dari penurunan harga dari sekuritas berupa saham atau obligasi.² *Short*

¹ Wiwiek R Adawiyah, “Determinan Pelarangan Praktik Short Selling Dalam Lingkup Pasar Modal Syariah Dan Realitasnya Di Indonesia,” *Jurnal Asy-Syir’ah* 45, no. I (2011).

² Subkhi Mahmasani, “View Metadata, Citation and Similar Papers at Core.Ac.Uk,” 2020, 274–82.

selling adalah transaksi jual beli saham yang dilakukan oleh investor yang mana investor tidak memiliki saham tersebut melainkan pinjam kepada sekuritas. Perdagangan saham seperti *short selling* dilakukan dengan berbagai macam tujuan yang berbeda, beberapa investor berencana untuk menanamkan dananya dalam jangka panjang, sementara yang lainnya fokus pada keuntungan jangka pendek, yaitu ketika harga saham sedang melambung tinggi banyak investor melakukan transaksi *short selling* dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dari selisih harga jual dan harga beli suatu efek (*capital gain*) demi mendapatkan keuntungan dari peningkatan nilai investasi mereka di pasar modal. Bahkan dalam hitungan menit atau detik harga saham dapat saja dengan cepat berubah. Kondisi seperti ini dapat memberikan peluang bagi para investor untuk membeli atau menjual saham dengan mengambil kesempatan perbedaan harga yang terjadi.³ Namun dibalik potensi keuntungan yang didapatkan, dalam kegiatan transaksi bursa saham kerap kali terjadi pelanggaran seperti para pihak-pihak yang bersangkutan tidak bertanggung jawab, dan salah satu kegiatan yang sering kali lolos dari pengawasan yakni mekanisme transaksi *short selling*.

Salah satu pelanggaran yang sering terjadi dalam transaksi *short selling* adalah gagal serah, yaitu situasi di mana anggota bursa (broker) tidak mampu memenuhi kewajibannya untuk menyerahkan surat berharga kepada PT KSEI sesuai dengan

³ Rahmadiani Putri Nilasari, “Kedudukan Efek Dalam Hal Penjual Dinyatakan Pailit Pada Transaksi Short-Selling Di Pasar Modal,” *Yuridika* 28, no. 1 (2013): 45–58.

jumlah dan waktu yang telah ditetapkan.⁴ Resiko gagal serah dalam *short selling* lebih besar resikonya dibanding dengan transaksi jual beli saham pada umumnya.⁵ Resiko lainnya yaitu penurunan harga yang tergolong signifikan. Penyalahgunaan *short selling* tidak hanya merugikan investor, tetapi juga dapat memicu ketidakstabilan pada pasar modal. Hal ini disebabkan karena banyaknya saham yang beredar di bursa efek, sehingga menyebabkan harga saham mengalami penurunan. Penurunan harga efek dapat terjadi karena dalam praktiknya, pelaku *short selling* menambahkan jumlah saham yang tersedia untuk dijual, selain dari saham yang dilepas oleh pemilik atau pemegang saham asli. Sesuai dengan prinsip ekonomi, jika jumlah saham yang ditawarkan meningkat sementara peminat turun, hal inilah yang menjadikan harga saham cenderung mengalami penurunan. Maka pada akhirnya hal ini yang dapat menyebabkan turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Fenomena *short selling* memiliki dampak yang signifikan terhadap pasar keuangan. Di satu sisi, *short selling* dapat meningkatkan likuiditas pasar dan efisiensi harga dengan memungkinkan penemuan harga yang lebih akurat. Namun, di sisi lain, praktik ini sering dikaitkan dengan peningkatan volatilitas pasar dan dianggap berkontribusi terhadap penurunan tajam harga saham terutama dalam situasi krisis ekonomi. Meskipun memiliki

⁴ Irma Handayani, Edi Wahjuni, and Firman Floranta Adonara, “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Pelaku Transaksi Short Selling Di Pasar Modal,” *Jurnal Berkala Sainstek*, 2014, <http://repository.unej.ac.id/handle/123456789/59099>.

⁵ Juli Asril, “Margin Trading Di Pasar Modal Dan Regulasinya Di Indonesia,” *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi & Akuntansi)* 3, no. 1 (2019): 263, <https://doi.org/10.31955/mea.vol3.iss1.pp256-273>.

resiko yang tinggi, praktik ini banyak diminati oleh sebagian masyarakat Indonesia karena dianggap sebagai strategi investasi yang menjanjikan dari sisi keuntungan.

Di Indonesia pasar modal dibagi menjadi dua macam, yaitu pasar modal syariah dan pasar modal konvensional. Sebagai negara yang mayoritas penduduknya beragama islam, Pemerintah indonesia telah menyediakan sarana investasi bagi masyarakat indonesia yang ingin berinvestasi di pasar modal yang sesuai dengan prinsip syariat islam. Oleh karena itu, Pemerintah membentuk pasar modal syariah sebagai alternatif yang mengatur berbagai jenis transaksi apa saja yang sesuai dengan prinsip syariat Islam. Salah satu alasan mengapa pasar modal syariah dapat berkembang di indonesia adalah untuk memenuhi kebutuhan masyarakat islam yang ingin berinvestasi di pasar modal sesuai dengan prinsip syariah.⁶ Adapun yang dimaksud dengan prinsip syariah adalah suatu prinsip yang didasarkan kepada suatu ajaran islam yang penetapannya sesuai dengan ketentuan DSN-MUI melalui fatwa.⁷ *Short selling* merupakan salah satu transaksi dari pasar modal yang sampai saat ini masih berjalan sebagaimana mestinya. Namun kegiatan *short selling* masih menjadi pertanyaan apakah kegiatan ini dapat dilakukan atau tidak. Jika ditinjau lebih jauh, terdapat perbedaan pandangan antara hukum islam dan hukum positif terhadap legalitas *Short selling*.

⁶ Dwi Epty Hidayati et al., “Perbandingan Pasar Modal Syariah Dan Konvensional Di Indonesia,” *YUME : Journal of Management* 5, no. 3 (2022): 522, <https://doi.org/10.2568/yum.v5i3.2162>.

⁷ Kharis Fadlullah Hana, “Dialektika Hukum Trading Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia,” *TAWAZUN : Journal of Sharia Economic Law* 1, no. 2 (2018): 148, <https://doi.org/10.21043/tawazun.v1i2.5073>.

Prinsip utama dalam pasar modal syariah ialah harus terbebas dari transaksi yang mengandung gharar (ketidakpastian), riba, maisir dan transaksi dilarang lainnya. Sebagai acuan syariah, DSN-MUI telah mengeluarkan sejumlah fatwa diantaranya Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, serta Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.⁸ Dalam Fatwa tersebut menegaskan bahwa dalam dasar islam, perdagangan yang sah harus jelas, transparan, dan bebas dari spekulasi berlebihan. Transaksi terhadap saham atau barang yang belum dimiliki, seperti dalam praktik *Short selling*, termasuk dalam kategori ba'i al-ma'dum, yang mana dalam islam hal ini dilarang.

Meskipun demikian, praktik *short selling* tetap berlangsung di pasar modal Indonesia. pada saat ini tercatat sekitar 27 perusahaan yang siap menyediakan layanan *short selling* kepada para investor dan telah mendaftarkan perusahaannya kepada PT Bursa Efek Indonesia, 9 diantaranya sudah mulai untuk mengajukan proses untuk mendapatkan izin *short selling* dan sudah mencapai progres 90% dan 3 diantaranya masih di bawah 90%. Dari ketiga perusahaan yang sudah hampir selesai dalam proses pengajuan izin tersebut merupakan broker lokal, yaitu PT Mandiri Sekuritas, PT Ajib Sekuritas Asia dan PT Semesta Indovest Sekuritas.⁹ Dari sisi

⁸ Hidayati et al., “Perbandingan Pasar Modal Syariah Dan Konvensional Di Indonesia.”

⁹ Cheppy A. Muchlis, “Ini Broker Yang Potensial Sediakan Layanan Short Selling,” 2025, <https://investasi.kontan.co.id/news/ini-broker-yang-potensial-sediakan-layanan-short-selling>.

hukum positif transaksi *short selling* telah diatur dalam regulasi seperti peraturan Bursa Efek Indonesia BEI yang mana telah mengeluarkan dua peraturan terbarunya terkait dengan implementasi *short selling*, yakni peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan Nomor II-H Tentang persyaratan dan Perdagangan Efek dalam Transaksi Margin dan Transaksi *Short Selling* dan Peraturan Nomor III-I Tentang Keanggotaan Margin dan atau *Short Selling*.

Tidak hanya itu saja sebagai upaya untuk meningkatkan peran pasar modal sebagai penggerak perekonomian, pemerintah telah membuat regulasi yang mengatur transaksi ini yaitu yang tertuang pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Sebagai regulator dalam pasar modal OJK senantiasa konsisten terus memperbarui dan mengembangkan regulasi, instrumen, serta kelembagaan di sektor pasar modal. Upaya ini dilakukan untuk memastikan terciptanya pasar modal yang likuid, sehingga mampu menarik minat para investor.¹⁰ Karena *short selling* diyakini dapat menjaga stabilitas harga saham dan dapat meningkatkan likuiditas pasar. Namun untuk mengantisipasi timbulnya dampak negatif yang disebabkan oleh transaksi *short selling*, diperlukan peningkatan peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek dalam pengawasan pasar modal. Langkah ini penting untuk menciptakan pasar modal yang teratur serta efisien, sehingga para investor akan

¹⁰ Lastuti Abubakar and Tri Handayani, “Upaya Meningkatkan Likuiditas Transaksi Bursa Dan Pertumbuhan Pasar Modal Melalui Pendanaan Transaksi Efek,” *Jurnal Jurisprudence* 10, no. 2 (2021): 163–82, <https://doi.org/10.23917/jurisprudence.v10i2.12074>.

merasa aman dalam berinvestasi di pasar modal Indonesia.¹¹ Regulasi ini dijelaskan pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 6 Tahun 2024 Pasal 1 butir 6 yang berbunyi transaksi *short selling* adalah transaksi penjualan efek dimana efek dimaksud tidak dimiliki oleh penjual pada saat transaksi dilaksanakan. Dalam peraturan ini dijelaskan bahwasannya praktik *short selling* itu boleh asalkan sesuai dan sejalan dengan aturan yang berlaku termasuk adanya transparasi dan mekanisme pengawasan. Namun *Short selling* juga dapat dikatakan ilegal apabila transaksi ini dilakukan pada saat jangka waktu dan kondisi yang dilarang. Hal ini lah yang dapat menjadikan kerugian dan resiko yang tinggi terhadap investor. Sebagai lembaga pengawas (OJK) Otoritas Jasa Keuangan memiliki kewenangan yang mana untuk melakukan pemeriksaan, penyelidikan, serta memberikan sanksi administratif, pidana, dan perdata, sehingga pelanggaran di pasar modal dapat dihindari dan diberantas.¹² Upaya penguatan regulasi dan pengawasan ini bertujuan menciptakan pasar modal yang tertib, efisien, dan mampu melindungi hak investor.

Sebagai negara yang mayoritas penduduknya beragama islam, Indonesia memerlukan perlindungan hukum yang mampu memberikan rasa aman kepada masyarakat yang sedang menjalankan kegiatan ekonomi, termasuk dalam pasar modal. Dalam hukum islam transaksi jual beli dapat dikatakan sah apabila

¹¹ Erika, L. P., Yuni, R., & Zul, A., “Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Short Salling Di Pasar Modal”, *Research in Accounting Journal (RAJ)*, Vol. 2, No. 4, September 2022, 501.

¹² Sawaluddin Siregar, “Perspektif Hukum Islam Mengenai Mekanisme Manipulasi Pasar Dalam Transaksi Saham Di Pasar Modal,” *Yurisprudentia* 3, no. 2 (2017): 70–80.

telah memenuhi syarat dan rukun jual beli, termasuk kejelasan objek, kepemilikan barang, tidak mengandung *gharar*, terhindar dari unsur riba, spekulasi, atau transaksi yang dapat merugikan dari pihak lain.¹³ Praktik *short selling* menimbulkan persoalan karena melibatkan penjualan aset yang belum dimiliki oleh pelaku transaksi, sebagaimana yang dijelaskan dalam fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 huruf g yang menyebutkan bahwa tindakan yang termasuk dalam kategori *ba'i al-ma'dum* antara lain : *short selling* yaitu suatu cara yang digunakan dalam penjualan saham yang belum dimiliki dengan harga tinggi dengan harapan akan membeli kembali pada saat harga turun. Dalam pandangan islam, Praktik *short selling* dianggap bermasalah karena melibatkan transaksi atas aset yang belum dimiliki oleh penjual pada saat transaksi dilakukan.

Maka dari itu sudah dapat dipastikan bahwa setiap kegiatan yang akan masyarakat lakukan tidak lepas dari yang namanya kepastian hukum, dengan tujuan untuk memberikan rasa aman serta dapat menghindari rasa kekhawatiran pada masyarakat. Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa praktik *short selling* menimbulkan perbedaan pandangan antara hukum islam dan hukum positif. Di satu sisi, hukum positif memperbolehkan melakukan kegiatan ini dengan aturan yang ketat, sedangkan dalam hukum islam kegiatan ini masih dianggap tidak valid karena bertentangan dengan prinsip dasar perdagangan. Perbedaan inilah yang menciptakan dilema tersendiri bagi investor muslim yang ingin terlibat dalam bursa saham, tetapi tetap ingin mematuhi

¹³ Nurul Ain, "Hukum Jual Beli Gharar Pers Pektif Syafi 'Iyah," 2018, 1–94.

prinsip-prinsip syariah. Hal ini dapat dilihat dari perbedaan antara fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 huruf G, yang mana melarang transaksi *short selling* karena dianggap sebagai penjualan barang yang belum dimiliki, dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan POJK No. 6 tahun 2024 pasal 1 butir 6, yang mengizinkan transaksi *short selling* dengan syarat dan ketentuan tertentu. Hal ini menjadikan fenomena terbaru dalam penelitian ini karena praktik *short selling* berada di persimpangan antara kebutuhan ekonomi modern dan prinsip moral yang dianut oleh masyarakat. Penting bagi masyarakat untuk memahami secara menyeluruh alasan dibalik perbedaan pandangan ini mengapa terdapat perbedaan pandangan antara hukum Islam dan hukum positif, agar tidak terjadi kesalahpahaman atau ketidakpastian hukum yang dapat merugikan pihak-pihak yang terkait. Maka penelitian ini penting untuk diteliti agar pemahaman masyarakat terhadap transaksi *short selling* dapat berjalan sebagaimana mestinya. Oleh karena itu untuk selanjutnya akan dilakukan penelitian dengan judul : ” Analisis Jual Beli *Short Selling* Menurut Hukum Islam dan Hukum Positif “.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dikemukakan di atas, maka penulis dapat merumuskan beberapa masalah, diantaranya :

1. Bagaimana Jual Beli *Short Selling* Menurut Hukum Islam di Indonesia ?
2. Bagaimana Jual Beli *Short Selling* Menurut Hukum Positif di Indonesia ?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan fokus penelitian yang telah diuraikan diatas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui bagaimana jual beli *short selling* menurut hukum positif di Indonesia.
 - b. Untuk mengetahui bagaimana jual beli *short selling* menurut hukum islam di Indonesia.
2. Manfaat Penelitian

Diharapkan dari hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan pengetahuan bagi para masyarakat yang gemar melakukan transaksi jual beli saham ataupun yang lainnya.

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini membantu menjelaskan penerapan prinsip-prinsip syariah dalam transaksi pasar modal modern dan bagaimana hal tersebut selaras atau bertentangan dengan hukum positif di Indonesia.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat menjadi acuan bagi praktisi hukum, konsultan keuangan, dan pelaku pasar modal untuk memahami aspek hukum terkait *short selling*, baik dari sisi syariah maupun peraturan nasional, guna menghindari pelanggaran hukum.

D. Telaah Pustaka

Untuk mendukung pembahasan dalam penelitian ini, diperlukan kajian teoritis yang komprehensif melalui telaah pustaka. Telaah pustaka bertujuan untuk mengidentifikasi, menganalisis, dan merangkum berbagai teori serta hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik penelitian yang akan penulis teliti. Adapun beberapa telaah pustaka yang berkaitan dengan judul penelitian ini adalah :

1. Dalam skripsi karya Faeq tahun 2018 yang berjudul “ Transaksi *Short Selling* Perspektif Wahbah Az-Zuhaili” membahas mengenai bagaimana pandangan hukum islam terhadap transaksi *short selling*. Khususnya menurut pendapat ulama Wahbah Az-Zuhaili. Penelitian ini menyimpulkan bahwa transaksi *Short selling* tidak diperbolehkan karena mengandung unsur *Gharar*, *riba*, dan *maysir*. Penelitian ini menggunakan pendekatan yuridis normatif serta pendekatan konseptual. Perbedaan dengan penelitian ini terletak pada jangkauan dan metode yang digunakan. Penelitian dari faeq hanya berfokus pada satu tokoh fiqh saja, sedangkan penelitian yang saya gunakan membandingkan dua sistem hukum, yakni hukum islam yang berlandaskan kepada fatwa dan hukum positif yang berlandaskan pada POJK, BEI, dan Undang-undang.¹⁴
2. Dalam skripsi Ahmad Efendi tahun 2024 yang berjudul “ Jual Beli Saham dengan Sistem Short selling dalam pandangan Fatwa DSN-MUI Nomor 80/DSN-MUI/III/2011 “. Membahas mengenai *short selling* dari sudut pandang hukum islam berdasarkan fatwa DSN-MUI, yang mana penelitian ini menyimpulkan bahwa transaksi *short selling* mengandung unsur *gharar*, *maisir*, dan *ba'i al-ma'dum* sehingga tidak sesuai dengan hukum islam dan dinyatakan haram. Namun, berbeda dengan skripsi penulis yang tidak hanya mengkaji dari sudut pandang hukum islam saja melainkan juga hukum positif yang berlandaskan pada POJK Nomor 6 tahun 2024, sehingga memberikan perspektif yang lebih komprehensif terhadap

¹⁴ F Faeq, “Transaksi Short Selling Perspektif Wahbah Az-Zuhaili,” no. 14220174 (2018), <http://etheses.uin-malang.ac.id/12702/0Ahttp://etheses.uin-malang.ac.id/12702/1/14220174.pdf>.

legalitas dan keabsahan transaksi *short selling* dalam dua sistem hukum yang berbeda.¹⁵

3. Dalam Skripsi Gaby Mallinda Nena Chaniago yang berjudul “Transaksi *Short Selling* Pasca Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2020 Tentang Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah dan Transaksi *Short Selling* Oleh Perusahaan”. Dalam skripsi ini membahas mengenai dampak era globalisasi terhadap perkembangan investasi di Indonesia, dengan fokus pada peran pasar modal sebagai pilar penting dalam menjaga stabilitas pertumbuhan ekonomi.¹⁶
4. Dalam skripsi Hakam Yustisiadi tahun 2024 yang berjudul “Tinjauan Yuridis Investasi Praktik *Short selling* dalam Pasar Modal menurut Prekpektif Ekonomi Syariah” Skripsi ini mengkaji legalitas praktik short selling di pasar indonesia melalui pendekatan hukum positif dan ekonomi syariah. Hasil penelitian tersebut menunjukan bahwa meskipun praktik short selling diperbolehkan dalam hukum positif Indonesia melalui POJK NO.6 tahun 2024, namun dalam ekonomi syariah praktik tersebut tidak dibenarkan karena mengandung unsur, *Gharar* dan *ba'i al-ma'dum*. Penelitian ini relevan dengan penelitian penulis sama-sama membahas mengenai short selling akan tetapi pendekatannya berbeda. Dalam skripsi Hakam lebih

¹⁵ Ahmad Efendi, “Jual Beli Saham Dengan Sistem Short Selling Dalam Pandangan Fatwa DSN-MUI Nomor 80/DSN-MUI/III/2011,” no. Table 10 (2024): 4–6.

¹⁶ Gaby Mallinda Nena Chaniago, “Transaksi *Short Selling* Pasca Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2020 Tentang Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah Dan Transaksi *Short Selling* Oleh Perusahaan” (Universitas Airlangga, 2023).

fokus pada investasi syariah, sedangkan penulis fokus pada analisis jual beli dalam fiqh muamalah dan perbandingan dengan hukum positif. Oleh karena itu penelitian ini penting untuk menjadi rujukan guna memperkuat pendapat bahwa short selling bertentangan dengan prinsip syariah meskipun negara memberi izin.¹⁷

5. Dalam jurnal karya Neneng Hartati tahun 2021 yang berjudul “Investasi Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia Dalam Prespektif Hukum Ekonomi Syariah” jurnal ini menjelaskan mengenai investasi saham syariah di Bursa Efek Indonesia dapat dikatakan halal apabila telah memenuhi prinsip syariah, terutama menghindari *Gharar*, *maysir*, dan riba. Dalam jurnal ini penulis menggunakan akad *bai’ al-musawamah* dan *musyarakah* yang digunakan sebagai landasan sahnya suatu transaksi saham. dalam prespektif hukum ekonomi syariah, bersumber dari hukum islam Al-Quran, hadist, fiqh, dan *ijma’ulama* yang menegaskan bahwa jual beli saham hukumnya halal.¹⁸

Dapat dilihat dari beberapa penelitian terdahulu bahwasannya tidak terdapat kesamaan fokus penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan penulis teliti, disini penulis akan meneliti *Short Selling* menurut Hukum Islam dan Hukum Positif yang

¹⁷ Hakam Yustisiadi, “Tinjauan Yuridis Investasi Praktik Short Selling Dalam Pasar Modal Menurut Prespektif Ekonomi Syariah” 15, no. 1 (2024): 37–48.

¹⁸ Muhammad Wahyudi, Dea Fani, and Indah Pratiwi, “Perspektif Hukum Ekonomi Syariah Dalam Investasi Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal At-Tabayyun* 4, no. 2 (2021): 87–101, <https://doi.org/10.62214/jat.v4i2.69>.

berlandaskan kepada Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 dan POJK No. 6 Tahun 2024.

E. Metode Penelitian

1. Jenis dan pendekatan penelitian

Jenis penelitian yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini yaitu menggunakan metode pendekatan kualitatif. Yang mana pendekatan ini merupakan jenis pendekatan yang berfokus pada pengumpulan data yang bersifat kualitatif (tidak berupa angka) dan menerapkan analisis kualitatif dalam penyajian data, analisis, serta penarikan kesimpulannya.¹⁹

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian pustaka (*library research*) yaitu salah satu jenis penelitian yang dilakukan dengan mengkaji dokumen dan mengumpulkan data-data yang bersumber dari buku, jurnal, kitab, artikel, dan tulisan-tulisan karya ilmiah lainnya yang mana untuk memahami dan menganalisis praktik jual beli saham di pasar modal syariah di Indonesia.²⁰ Studi pustaka juga merupakan serangkaian kegiatan yang berkenaan dengan metode pengumpulan data pustaka, membaca, mencatat serta mengolah bahan penelitian.

2. Jenis dan Sumber Data

Bahan atau data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu yuridis normatif yang mana penelitian yuridis normatif

¹⁹ Rizal Safrudin et al., “Penelitian Kualitatif,” *Journal Of Social Science Research* 3, no. 2 (2023): 1–15.

²⁰ Muhammad Bahaarun Musaddad and Marhamah Masykur, “Wasathiyah : Jurnal Studi Keislaman Pasar Modal Syariah (Analisis Jual Beli Saham Di Bursa Efek Indonesia)” 6, no. 1 (2025): 1–14.

merupakan jenis penelitian hukum yang dilakukan dengan cara menelaah sumber-sumber literatur atau data sekunder yang digunakan sebagai bahan utama dalam menganalisis.²¹ Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi sumber data sekunder.

Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui objek penelitian atau data yang diperoleh peneliti dari dokumen-dokumen seperti jurnal, buku-buku yang berhubungan dengan objek penelitian, hasil penelitian yang berbentuk laporan, skripsi, tesis, maupun peraturan perundang-undangan.²² Data sekunder terdiri dari :

- a.) Sumber hukum primer yang berupa POJK (peraturan otoritas jasa keuangan) dan fatwa DSN (dewan syariah nasional) tentang transaksi *short selling* dan peraturan perundang-undangan lainnya.
- b.) Sumber hukum sekunder yakni berupa buku, jurnal serta beberapa sumber lainnya yang dapat digunakan sebagai acuan dalam kepenulisan ini mengenai transaksi *short selling*.

3. Bahan Hukum

Dalam penelitian hukum, terdapat tiga jenis bahan hukum yang digunakan yaitu, hukum primer, sekunder dan tersier. Penjelasan dari ketiga bahan tersebut adalah :

²¹ Sidi Ahyar Wiraguna et al., “EKSPLORASI METODE PENELITIAN DENGAN PENDEKATAN,” 2025.

²² Abdurrahmat Fathoni, “Metodologi Penelitian & Teknik Penyusunan Skripsi, (Jakarta, PT Rineka Cipta, 2011), Hlm. 96 100 61,” n.d., 61–72.

- a. Primer bahan hukum yang bersifat mengikat seperti peraturan perundang-undang dan fatwa. Bahan hukum primer yang digunakan penelitian ini, yaitu :
 - 1.) Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011
 - 2.) POJK Nomor 6 Tahun 2024
 - b. Sekunder adalah bahan hukum yang sifatnya tidak mengikat yang berbentuk RUU, jurnal, buku, dan beberapa karya tulis ilmiah.
 - c. Tersier adalah bahan hukum yang berbentuk definisi-definisi atau beberapa istilah.²³
4. Teknik Pengumpulan Data

Untuk memudahkan dalam proses pengumpulan data maka penulis menggunakan metode studi pustaka (*library research*) atau dokumentasi. Metode ini dilakukan dengan cara membaca, mengutip poin-poin penting dari berbagai peraturan perundang-undangan, literatur, serta sumber tertulis lainnya yang mewakili keterkaitan dengan inti permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini terutama terkait legalitas *Short Selling* menurut hukum islam dan hukum positif.²⁴ Serta dokumentasi merupakan metode pengumpulan data yang berfokus pada subjek penelitian. Dokumen yang digunakan dapat berupa catatan pribadi, surat, laporan kerja, catatan khusus dan lain-lain yang relevan dengan transaksi *short selling*. Dengan

²³ Meray Hendrik Mezak, "Jenis, Metode Dan Pendekatan Dalam Penelitian Hukum," *Law Review* 5, no. 3 (2006): 85–97, https://www.academia.edu/download/33676150/lw-05-03-2006-jenis_metode_dan_pendekatan.pdf.

²⁴ Milya Sari and Asmendri Asmendri, "Penelitian Kepustakaan (Library Research) Dalam Penelitian Pendidikan IPA," *Natural Science* 6, no. 1 (2020): 41–53, <https://doi.org/10.15548/nsc.v6i1.1555>.

menggunakan dokumen akan mendapatkan informasi-informasi di masa lampau.

5. Metode Analisis Data

Metode analisis data merupakan suatu proses yang bertujuan untuk mengumpulkan dan mengorganisir catatan hasil observasi, serta sumber informasi lainnya yang didapatkan melalui menelaah, membaca, dan mengutip poin-poin penting secara sistematis, sehingga peneliti mendapatkan pemahaman yang mendalam mengenai kasus yang sedang diteliti dan mampu menyampaikan hasil tersebut kepada orang lain.²⁵ Pendekatan yang diterapkan dalam penelitian ini menggunakan metode deskriptif kualitatif. Metode deskriptif kualitatif merupakan salah satu cara yang dipakai oleh peneliti untuk menggambarkan atau menjelaskan hasil dari penelitian secara terstruktur dan berdasarkan fakta sesuai dengan kondisi yang sedang diteliti, data yang dianalisis bersifat verbal, dan analisis ini berupaya untuk mengetahui bagaimana penerapan hukum pada sebuah realita, baik konteks hukum yang nyata maupun dalam penerapannya dalam masyarakat, dan penelitian ini berfokus pada efektivitas hukum.²⁶

Tujuan dari penelitian ini yakni peneliti ingin menganalisis bagaimana Pengaturan Otoritas Jasa Keuangan POJK Nomor 6

²⁵ Ahmad Rijali, “Analisis Data Kualitatif,” *Alhadharah: Jurnal Ilmu Dakwah* 17, no. 33 (2019): 81, <https://doi.org/10.18592/alhadharah.v17i33.2374>.

²⁶ Agius dan Indra Kristian Subagyo, *Penelitian Kualitatif: Metode Penelitian Kualitatif*, *Jurnal EQUILIBRIUM*, vol. 5, 2023, <http://belajarsikologi.com/metode-penelitian-kualitatif/>.

tahun 2024 tentang Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah dan Transaksi *Short Selling* Oleh Perusahaan Efek dan Fatwa DSN MUI Nomor 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek diimplementasiakan.

F. Sistematika Penulisan

Dalam penulisan skripsi yang sistematis, penyusunan dilakukan dalam beberapa bab, sebagai mana dijelaskan berikut :

BAB I Pendahuluan

Pada bab ini berisi mengenai gambaran umum tentang penelitian yang meliputi latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, telaah pustaka, metode penelitian, teknik pengumpulan data, dan sistematika penulisan.

BAB II Konsep Pasar Modal, Pasar Modal Syariah, Ba'i (Jual Beli), dan *Short Selling*

Pada bab ini berisi tinjauan pustaka yang membahas mengenai pengertian pasar modal, pasar modal syariah, instrumen pasar modal, jual beli, dan regulasi *short selling* yang meliputi, definisi *short selling*, serta pengaturan terkait short selling. Teori ini lah yang digunakan untuk menganalisis praktik *Short Selling* yang ada di Indonesia.

BAB III Praktik *Short Selling* di Pasar Modal

Pada bab ini berisi tentang bagaimana praktik *short selling* di pasar modal. Mencakup mekanisme,

implementasi serta kondisi-kondisi *short selling* di pasar modal, khususnya di Indonesia.

BAB IV Legalitas *Short Selling* Menurut Hukum Islam dan Hukum Positif

Pada bab ini merupakan inti dari penelitian yang membahas mengenai legalitas praktik *short selling* dalam dua prespektif hukum, yakni Hukum Islam dan Hukum Positif.

BAB V Penutup

Pada bab ini berisi kesimpulan yang mana merupakan hasil dari pemahaman, penelitian, dan pengkajian terhadap pokok permasalahan pada penelitian ini, dan juga berisi Saran.

BAB II

KONSEP PASAR MODAL, PASAR MODAL SYARIAH, KONSEP JUAL BELI, DAN *SHORT SELLING*

A. Tinjauan Umum Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah suatu tempat yang beroprasi secara terorganisasi di mana di dalamnya terdapat aktivitas jual beli surat berharga yang berupa, saham, obligasi, ekuitas dan surat berharga lainnya.¹ Pasar modal juga merupakan salah satu bagian dari pasar keuangan yang juga mencakup pasar uang, pasar saham, serta berbagai sumber pendanaan lainnya seperti hutang piutang, sewa guna usaha, serta modal ventura. Hal ini lah yang dapat menjadikan pasar modal sebagai bagian penting dari pasar keuangan. Berbeda dengan pasar uang yang mana mengatur transaksi keuangan jangka pendek, disinilah pasar modal berperan sebagai sarana untuk memperdagangkan instrumen keuangan jangka panjang melalui berbagai mekanisme penawaran umum yang ada.² Adapun pengertian pasar modal menurut para ahli diantaranya yaitu, Menurut Alan N. Rechtschaffen pasar modal adalah tempat dimana bertemuanya antara pihak yang memiliki kelebihan modal (Investor) dengan pihak yang membutuhkan tambahan modal, baik modal dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Pasar modal juga diartikan sebagai tempat atau sistem untuk memenuhi kebutuhan dana untuk modal yang diperlukan oleh

¹ Evi Sugiatni, “Perkembangan Pasar Modal,” 2021.

² Ester Manik, *PENGANTAR PASAR MODAL (Konsep Dan Praktik)*, ed. Neneng Sri Wahyuni, 1st ed. (Bandung, 2024).

perusahaan serta pasar tempat seseorang untuk menjual dan membeli efek.³ Menurut Sunariyah pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawar dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah emiten menawarkan untuk melakukan investasi dalam bentuk surat berharganya kepada para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus funds*). Begitu pula sebaliknya, di tempat tersebut, perusahaan (entitas) yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan terlebih dahulu untuk mencatatkannya pada otoritas pasar modal sebagai emiten.

Terdapat tiga definisi pasar modal menurut Hugh T. Patrick dan U Tun Wai, pertama, dalam arti luas pasar modal mencakup seluruh sistem keuangan yang terstruktur, meliputi bank-bank komersial serta menjadi suatu tempat perantara dalam bidang keuangan, termasuk surat berharga, atau klaim jangka pendek dan jangka panjang primer yang tidak langsung. Kedua, dalam arti menengah pasar modal mencakup seluruh pasar yang terstruktur serta lembaga-lembaga yang memperdagangkan instrumen kredit, seperti saham, obligasi, tabungan dan deposit berjangka, yang umumnya memiliki waktu yang lama lebih dari 1 tahun. Kemudian yang ke tiga, pasar modal dalam arti sempit yaitu suatu pasar yang terstruktur dan memperdagangkan saham dan obligasi, seperti makelar dan penjamin emisi.

³ Citra Puspa Permata et al., “PERANAN PASAR MODAL DALAM PEREKONOMIAN NEGARA INDONESIA” 5, no. 2 (2019).

Di Indonesia sendiri pengertian pasar modal dapat dilihat pada Pasal 1 Angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal (selanjutnya disebut UUPM), menjelaskan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal (*capital market*) menjadi hal yang sangat penting dalam sumber pembiayaan bagi pelaku usaha yang memerlukan tambahan modal, dan digunakan sebagai alternatif pembiayaan bagi masyarakat investor.⁴ Berdasarkan fatwa DSN No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Pada Pasal 1 butir 1 menjelaskan bahwasannya Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Dari beberapa pengertian pasar modal diatas dapat ditarik kesimpulan bahwasannya secara umum pasar modal merupakan tempat pertemuan antara investor (pihak yang memiliki dana lebih) dengan pihak yang memerlukan dana (perusahaan) dengan cara memperjual belikan skuritas baik berupa saham, obligasi, maupun jenis surat berharga lainnya.

⁴ Cynthia Kurniawan Ong, “Inovasi Keuangan Di Bidang Equity Crowdfunding Dalam Pengembangan Pasar Modal,” *Airlangga Journal of Innovation Management* 1, no. 2 (2020): 237–49, <https://doi.org/10.20473/ajim.v1i1.19438>.

Pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, sedangkan pasar uang (money market) merupakan pasar untuk surat berharga jangka pendek. Pasar modal merupakan bagian dari pasar keuangan, yang mana pasar modal dan pasar keuangan adalah satu kesatuan yang terdiri dari unsur : a.) tempat bertransaksinya efek (*securities market*), b.) lembaga perantara/ tempat efek ditransaksikan (*securities intermediaries*), dan c.) otoritas atau pengawas pasar modal (*capital market regulator*). Agar segala sistem atau peraturan yang telah ditetapkan dalam pasar modal dapat berjalan dengan tertib, adil, dan teratur maka kegiatan yang ada dalam pasar modal perlu diatur dan dituangkan dalam hukum pasar modal. Dalam perkembangan pasar modal terdiri dari peraturan yang bersifat : a.) *institutional regulation* (aturan yang mengatur kelembagaan pasar modal. b.) *functional regulation* (peraturan yang mengatur aktivitas, prosedur, perizinan, dan hal-hal lain yang memungkinkan berfungsinya pasar modal. tujuan dari adanya hukum pasar modal yakni agar segala kegiatan yang ada dalam pasar modal dapat berjalan tertip, adil, dan teratur.

Tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari tiga sudut pandang:

1. Negara : Dari sudut pandang negara, pasar modal bertujuan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peran sektor swasta serta mengurangi beban finansial pemerintah. Meskipun negara memiliki otoritas yang mengatur dalam bidang ekonomi akan tetapi tidak harus memiliki perusahaan sendiri.

2. Emiten : Dari sudut pandang emiten, pasar modal bertujuan sebagai sarana untuk memperoleh tambahan modal. Perusahaan yang sudah terdaftar dalam pasar modal akan lebih mudah dikenal karena nama perusahaan yang sering muncul dalam tayangan televisi, radio, atau surat kabar. Dengan begitu popularitas ini mempermudah perusahaan dalam menjalin kerja sama bisnis, baik dengan perusahaan domestik maupun internasional.
3. Masyarakat : dari sudut pandang masyarakat, pasar modal menyediakan alternatif baru untuk menginvestasikan dananya. Jika sebelumnya investasi hanya dapat dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah, atau properti kini masyarakat sudah dapat melakukan investasi melalui saham dan obligasi.⁵

2. Sejarah Pasar Modal

Dalam sejarah pasar modal sudah dikenal sejak abad ke-19. Menurut buku *Effectengids* yang dikeluarkan oleh *Verrenninging wor den Effectenbandel* pada tahun 1939, pada buku tersebut menerangkan bahwasannya jual beli efek sudah berlangsung sejak tahun 1880. Pada tahun 1912 *Amsterdamse Effectambeurs* telah mendirikan cabang bursa efek di Batavia (Jakarta) dan cabang ini merupakan cabang tertua ke empat

⁵ Poppy Camenia Jamil and Restu Hayati, "Capital Market and Foreign Investment in Indonesia," *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)* 4 (2021): 477–84.

tingkat Asia setelah, Bombay, Hongkong, dan Tokyo. Aktivitas efek ini di dominasi oleh orang-orang belanda dan eropa. Sekitar pada abad ke-19 pemerintah kolonial belanda membangun kebun secara besar-besaran. Yang mana sebagai salah satu sumber dananya adalah dari para penabung yang berasal dari belanda dan eropa yang mana penghasilan mereka lah yang jauh lebih besar dari pada penduduk Indonesia. Atas dasar itulah pemerintah kolonial mendirikan pasar modal. setelah mangadakan persiapan akhirnya secara resmi berdirilah pasar modal di Indonesia yang terletak di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912 dan bernama *verrenening voor den Effectenhandel* (bursa efek) dan pada saat itulah langsung memulai perdagangan.⁶ Perkembangan bursa diIndonesia tidak lepas dari pasang surutnya iklim politik, ekonomi, dan keuangan negara. Bursa Efek Indonesia mengalami kemunduran pada tahun 1940 yaitu pada saat belanda diserang oleh jerman. Aktivitas ini sempat terhenti pada saat perang dunia ke dua, kemudian setahun setelah pemerintah belanda mengakui kedaulatan RI, tepatnya pada tahun 1950, obligasi Republik Indonesia dikeluarkan oleh pemerintah.

Pada tahun 1968, Bank Indonesia telah membentuk tim persiapan pasar uang dan modal, yang diketuai oleh Gubernur Bank Indonesia. Menjelang akhir tahun 1976, badan ini melahirkan dua lembaga penting, yaitu Bapepam (Badan

⁶ Faiza Muklis, "PERKEMBANGAN DAN TANTANGAN PASAR MODAL," *Al-Masraf Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan* vol 1, no. no 1 (2016): 69.

Pelaksana Pasar Modal) dan PT Danareksa (Persero).⁷ Pada masa orde baru yang dipimpin oleh presiden Soeharto, bursa efek dibuka kembali pada tahun 1977. Pembukaan bursa efek tersebut ditandai dengan adanya emiten pertama yaitu PT Semen Cibinong. Untuk mendorong perusahaan melakukan emisi usaha, pemerintah memberikan keringanan pajak perseroan sebesar 10%-20% selama lima tahun sejak perusahaan tersebut *go public*. Selain itu, untuk investor WNI yang membeli saham melalui pasar modal tidak akan dikenakan pajak pendapatan atas *capital gain*, serta bebas dari pajak atas bungan, dividen, dan royalti. Pada tahun 1988 pemerintah melakukan regulator disektor keuangan dan perbankan, termasuk di pasar modal. deregulasi ini mencakup kebijakan pakto 27 tahun 1988 dan pakses 20 tahun 1988 yang berperan penting dalam perkembangan pasar modal di Indonesia.

Pada tahun 1992 pengelolaan diserahkan kepada pihak suasta, perkembangan pasar yang begitu cepat menghendaki efisiensi kerja dan bursa harus diotomatisasi, hal itulah yang melahirkan JATS (*Jakarta Automated Trading System*), yang diperkuat dengan adanya undang-undang pada tahun 1995.⁸ Yang mana peran pasar modal yakni memindahkan dana yang dikhususkan untuk pembiayaan jangka panjang dari yang memiliki dana atau yang biasa dikenal dengan *lender* ke perusahaan yang membutuhkan dana atau *borrower*. Dalam

⁷ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal* (Bandung: Alfabeta, 2012), uri: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20328594&lokasi=lokal>.

⁸ Fadilla, “Pasar Modal Syariah Dan Konvensional,” *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah* 3 (2018): 45–56.

menjalankan aktivitasnya pasar modal menggunakan jasa pialang dan *underwriter*. Pada tahun 2007 bursa efek marger dan bursa efek surabaya resmi berganti nama menjadi bursa efek indonesia. Dan pada tahun 2011 Otoritas Jasa Keuangan mulai diperkenalkan. Sampai saat ini sudah sekitar 701 perusahaan telah mendaftarkan perusahaannya kepada Bursa Efek Indonesia. Jumlah investor setiap tahunnya mengalami peningkatan, seperti yang dikutip pada web Bursa Efek Indonesia sekitar 1,6 juta investor pada tahun 2018.

3. Landasan Hukum dan Pengaturan Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bagi perusahaan untuk mencari dana dan tempat bagi investor untuk menanamkan modalnya. Peran pasar modal dalam membangun ekonomi tidak hanya berfungsi sebagai tempat untuk berinvestasi saja, akan tetapi juga dapat mencerminkan tingkat kepercayaan para investor, baik dari dalam maupun luar negeri. Berdasarkan hal tersebut peran hukum dalam mendukung perkembangan pasar modal menjadi landasan penting dalam menciptakan sistem investasi yang kokoh. Hukum dari pasar modal sendiri termasuk dalam kelompok hukum ekonomi yang khusus dan bersifat universal.⁹ Keunggulan hukum pasar modal terletak pada kerangka hukumnya yang semakin terus berkembang secara dinamis, sejalan dengan perubahan dan kemajuan aktivitas pasar itu sendiri.¹⁰ Untuk mencapai tujuan yang sejahtera,

⁹ Rochani Urip Salami, “Hukum Pasar Modal Dan Tanggung Jawab Sosial” 1, no. 1 (2007): 439–49.

¹⁰ *Ibid*

transparasi, efisien, dan berintegritas pasar modal perlu memiliki pengawasan yang intens untuk mencapai tujuannya. Pengawasan pasar modal dapat dilakukan dengan mekanisme yang teratur agar dapat berjalan secara tertib dan tidak merugikan masyarakat. Pengawasan ini bertujuan untuk memastikan bahwa seluruh aktivitas dalam sektor ini dapat berlangsung dengan tertib, transparan, dan tidak merugikan masyarakat. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memegang peran sentral sebagai lembaga pengawas yang bertanggung jawab dalam mengatur dan mengawasi segala kegiatan di pasar modal.¹¹ Adapun bentuk dalam pengawasan tersebut yakni dapat di lakukan dengan cara:

- a. Melakukan revisi terhadap Undang-undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar modal yang lebih menekankan kepada peran Otoritas Jasa Keuangan OJK sebagai lembaga yang bertanggung jawab dalam pengaturan, pembinaan, pengawasan dan penegakan hukum di bidang Pasar Modal.
- b. Merevisi Undang-undang No 21 tahun 2011 tentang OJK untuk memberikan penekanan pada pengawasan yang bersifat aktif bukan hanya sekedar pasif.
- c. Menghapus atau mengganti regulasi lama yang masih berkaitan dengan Bapepam-LK agar tidak terjadi ketidakjelasan dalam pelaksanaan pengawasan.
- d. Menerapkan pengawasan berbasis sistem yang melibatkan semua pihak yang terlibat dalam pasar modal, termasuk

¹¹ Aulia Anjani Nurdin, Rezky Fabyo Darussalam, and Muh Rozi Asri, “Peran Otoritas Jasa Keuangan Dalam Pengawasan Dan Pengaturan Lembaga Keuangan Di Indonesia” 2, no. 4 (2024): 816–21.

Bursa Efek Indonesia, Organisasi Profesi Penunjang, seperti, Himpunan Konsultan Hukum Pasar Modal (HKHPM), serta pemerintah.

- e. Menyusun peraturan OJK yang secara khusus mengatur mekanisme pengawasan terhadap para pelaku pasar modal.¹²

Tugas pengawasan yang dijalankan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dapat mencerminkan penerapan prinsip keadilan khususnya kepada para investor yang hendak melakukan investasi pada pasar modal. Sebagai negara hukum, Indonesia menjalankan segala sesuatu harus mempunyai kekuatan hukum yang mengikat agar dalam melakukan investasi dan aktivitas dalam pasar modal dapat berjalan dengan aman, tertib, dan teratur sesuai dengan prinsip-prinsip hukum yang berlaku.¹³ Maka dari itu Pasar modal di Indonesia didukung oleh berbagai landasan hukum dan regulasi yang mengatur mekanisme dan memberikan perlindungan kepada para pelaku pasar modal. Seperti yang dijelaskan pada Undang-undang, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, serta Bursa Efek Indonesia. Undang-undang yang paling utama dalam mengatur pasar modal yakni Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal, yang dilengkapi dengan Peraturan Pemerintah Nomor 45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Pasar Modal (PP Nomor 45 tahun 1995) dan

¹² I Gusti Agung W, “Optimasi Pengawasan Oleh Otoritas Jasa Keuangan Di Bidang Pasar Modal Menurut Hukum Positif Di Indonesia,” no. 8 (2021): 798–804.

¹³ Marihot Janpieter H, “LANDASAN FILOSOFIS PENGATURAN PASAR MODAL DI INDONESIA ;,” *Refleksi Hukum : Jurnal Ilmu Hukum* Vol 9 (1945): 181–98.

Peraturan Pemerintah nomor 46 tahun 1995 tentang tata cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal (PP Nomor 46 tahun 1995).

Kegiatan dalam pasar modal tidak hanya diatur dalam undang-undang, tetapi secara teknis juga diatur dalam Bapepam dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), beberapa peraturan yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan mengenai pasar modal, antara lain :

- a.) POJK Nomor 57/POJK.04/2017 tentang Tata Kelola Perusahaan efek yang melakukan Kegiatan Usaha sebagai Penjamin Emisi Efek dan Perantara Pedagang Efek.
- b.) POJK Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal.
- c.) POJK Nomor 15/POJK.04/2022 tentang Mekanisme dan Pemecahan dan Penggabungan Saham.
- d.) POJK Nomor 6 tahun 2024 tentang Pembiayaan Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi Nasabah dan Transaksi *Short Selling* oleh Perusahaan Efek.
- e.) POJK Nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
- f.) POJK Nomor 18/POJK.04/2015 tantang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk
- g.) POJK Nomor 20/POJK.04/2015 tantang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset Syariah.

Tidak hanya itu saja selain peraturan yang telah dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan OJK, Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai penyelenggara perdagangan efek juga

memiliki kewenangan untuk menetapkan Peraturan dan landasan hukum terkait pasar modal yang tertuang dalam putusan Kep-00196/BEI/12-2024 tentang Peraturan Nomor II-A Tentang Perdagangan Efek Besifat Ekuitas. Peraturan inilah yang dijadikan sebagai dasar hukum pengaturan tata cara perdagangan saham (efek bersifat ekuitas) di pasar reguler, pasar tunai, dan pasar negoisasi. Secara teknis peraturan ini mengatur mengenai mekanisme perdagangan, jam perdagangan, sistem perdagangan otomatis (JATS), serta ketentuan penghentian sementara dan penghentian sementara perdagangan efek. Keberadaan regulasi ini sangat penting dalam menjamin terlaksananya perdagangan saham yang teratur, wajar, dan efisien.

4. Instrumen Pasar Modal

Dalam aktivitas transaksi di pasar, biasanya terdapat barang atau jasa yang dapat diperjual belikan. Prinsip serupa juga berlaku dalam pasar modal, di mana objek yang diperdagangkan dikenal sebagai instrumen pasar modal atau yang biasa disebut dengan efek.¹⁴ Instrumen yang ada dalam pasar modal umumnya bersifat jangka panjang dan berfungsi sebagai sarana investasi. Meskipun terdapat dua jenis pasar modal, yakni pasar modal konvensional dan pasar modal syariah, keduanya tidak memiliki perbedaan dalam jenis instrumen yang digunakan. Perbedaan yang paling mencolok terletak pada prinsip-prinsip yang menjadi landasan operasional

¹⁴ Destina Paningrum, *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*, ed. Penerbit Lembaga Chakra Brahmana Lentera (Kediri, 2021).

masing-masing pasar, di mana pasar modal syariah berpegang teguh pada ketetntuan hukum islam. Berikut jenis-jenis instrumen yang ada dalam pasar modal :

a.) Saham

Saham adalah sebuah surat berharga yang berisikan bukti kepemilikan ataupun penyertaan dari seseorang atau instansi perusahaan.¹⁵ Saham merupakan sebuah dokumen yang berbentuk selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik perusahaan yang mengeluarkan dokumen tersebut. Saham merupakan salah satu jenis investasi terpopuler hingga saat ini, hal ini dikarenakan saham dapat memberikan keuntungan investasi yang tinggi. Salah satu jenis transaksi yang ada dalam pasar modal yakni *Short selling*, yang mana saham lah yang menjadi salah satu efek yang paling sering diperjual belikan dalam transaksi *short selling*. Pada dasarnya terdapat dua keuntungan yang diperoleh investor ketika membeli dan memiliki saham diantaranya yaitu:

a. Dividen

Dividen adalah bentuk dari sebuah kompensasi yang diberikan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas pemilikannya dalam perusahaan. Atau pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan, yang berasal dari keuntungan yang dihasilkan. Deviden diambil dari laba bersih

¹⁵ Ugy Soebiantoro, "Perdagangan Saham Yang Paling Moncer Dalam Masa Pandemi Covid 19," *Jurnal Ilmu Ekonomi Pembangunan* Vol 15 (2021): 50.

perusahaan setelah dikurangi pajak dan cadangan yang diperlukan. Pembagian ini merupakan salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan dan mencerminkan kebijakan manajemen terkait dengan laba yang diperoleh. Agar seorang investor dapat menerima dividen, maka investor tersebut harus terdaftar sebagai pemegang saham dan mempertahankan kepemilikan sahamnya dalam jangka waktu yang lama. Sehingga dapat diakui sebagai pemegang saham yang berhak atas dividen. Dividen biasanya dibagikan oleh perusahaan dalam berbagai bentuk, tetapi yang paling umum adalah deviden tunai (*Cash dividend*) yaitu berupa uang tunai yang diberikan langsung kepada pemegang saham.¹⁶

b. Capital Gain

Capital gain merupakan salah satu bentuk keuntungan finansial yang diperoleh investor melalui transaksi efek, terutama saham, di pasar modal. Capital gain juga dapat diartikan sebagai selisih harga beli dan jual saham. Keuntungan ini terjadi ketika seorang investor menjual saham dengan harga tinggi dibandingkan saat ia membelinya. Keuntungan dari capital gain bersifat realisasi yang mana keuntungan tersebut baru dapat diakui setelah saham dijual. Capital gain umumnya berasal dari aktivitas jual beli saham di

¹⁶ Fudji Sri Mar'ati, "Mengenal Pasar Modal (Instrumen Pokok Dan Proses Go Public)," *Among Makarti : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* Vol 3 (2010): 80, <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.52353/ama.v3i1.19>.

pasar sekunder, yaitu tempat dimana transaksi antar investor berlangsung setelah saham tersebut pertama kali dijual di pasar perdana.¹⁷ Selain bergantung pada harga pasar, capital gain juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro, kinerja fundamental perusahaan, dan sentimen pasar. Disisi lain investor juga dapat melakukan analisis pergerakan harga saham dengan tepat akan memiliki peluang lebih besar untuk meraih capital gain yang optimal.

b.) Obligasi

Obligasi merupakan salah satu alat investasi dalam bentuk surat berharga yang menegaskan bahwa penerbit obligasi biasanya pemerintah atau perusahaan yang memiliki hutang kepada pemegangnya. Dalam dokumen tersebut penerbit berkomitmen untuk mengembalikan pokok pinjaman (nilai nominal obligasi) yang disertai dengan janji untuk mengembalikan pokok utang beserta bunga (kupon) pada tanggal jatuh tempo yang telah ditentukan. Pengertian lain dari obligasi ialah surat berharga atau sertifikat yang berisi perjanjian antara pihak yang memberikan pinjaman dengan pihak yang menerima pinjaman. Adapun perbedaan antara obligasi dengan hutang piutang yakni hutang piutang biasanya antara satu orang perseorangan atau lembaga dengan perorangan individu atau pun beberapa pemberi jaminan berhadapan

¹⁷ Indah Kurniawati, “Capital Gain Dalam Persepektif Ekonomi Syariah” 02, no. Najib 2008 (2020): 25, <https://doi.org/10.24256>.

dengan satu peminjam.¹⁸ Surat dari obligasi sendiri adalah dokumen yang menunjukan bahwa pemiliknya telah memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan obligasi tersebut.¹⁹

c.) Reksa Dana

Reksa dana adalah sertifikat yang menunjukan bahwa pemiliknya telah memberikan dana kepada pengelola reksa dana untuk digunakan modal dalam investasi. Menurut UU No. 8 tahun 1995 Pasal 1 ayat 27 menyebutkan bahwasannya reksa dana adalah sebuah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dalam menjalankan kegiatan pengelolaan dana yang dihimpun dari masyarakat perusahaan investasi reksa dana lah yang menjalankan kegiatan tersebut baik melalui lembaga investor atau individu. Dalam pengelolaan reksa dana, dana yang sudah terkumpul akan diinvestasikan pada surat berharga yang kemudian disimpan di bank atau yang biasa disebut dengan Bank Kustodian. Setiap investor atau masyarakat yang ikut dalam partisipasi ini akan memperoleh bukti kepemilikan yang dikenal sebagai “unit penyertaan”. Bank Kustodian tidak hanya berfungsi sebagai tempat untuk menyimpan saja, tetapi juga berperan dalam administrasi dan

¹⁸ Yohanes Kapoh, “Instrumen Pasar Modal Menurut Undang-Undang Nomor8 Tahun 1995,” *Lex et Societatis* VII, no. 8 (2019): 15, <https://doi.org/https://doi.org/10.35796/les.v7i8.26962>.

¹⁹ Aminatuz Zahroh, “Instrumen Pasar Modal” 5, no. 1 (2015): 51–65.

penyelesaian transaksi. Terlebih sebelum reksa dana terbentuk pihak Manajer Investasi (MI) dan Bank Kustodian akan menandatangani kontrak kerjasama yang dikenal sebagai Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Dalam kontrak ini, terdapat pembagian tugas yang jelas antara kedua pihak sesuai dengan peraturan dan kesepakatan yang telah disepakati.²⁰ Reksa dana dapat dibagi dalam berbagai jenis, tergantung pada segmen pasar yang dituju dan tingkat toleransi resiko dari masing-masing investor. Klasifikasi reksa dana dibuat berdasarkan kebijakan investasi, yaitu :

- a. Reksa dana Pasar Uang adalah salah satu jenis reksa dana yang seluruh (100%) dananya dialokasikan ke instrumen pasar uang, seperti deposito, giro, obligasi ritel, dan sukuk ritel. Untuk jangka waktu reksa dana ini biasanya kurang dari satu tahun.
- b. Reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang mengalokasikan dananya setidaknya 80% dari portofolio pada surat hutang (Obligasi). Jenis reksa dana ini umumnya ditujukan untuk investasi dengan jangka waktu menengah hingga panjang, atau lebih dari satu tahun.
- c. Reksa dana saham adalah reksa dana yang menginvestasikan minimal 80% dari total dana kelolaan pada instrumen saham. jika dibandingkan

²⁰ Ardhiani Fadila and Dienni Ruhjatini Sholihah, “Edukasi Reksadana Sebagai Upaya Meningkatkan Literasi Dan Minat Investasi Masyarakat Di Koperasi Wanita Banten” 2, no. 1 (2021): 105–11, <https://doi.org/10.31949/jb.v2i1.649>.

dengan jenis reksa dana yang lainnya, reksa dana saham cenderung memiliki karakteristik yang paling menyerang, karena potensi keuntungannya yang tinggi, meskipun terdapat resiko yang besar.²¹

5. Jenis-Jenis Pasar Modal

Pasar modal merupakan bagian penting dalam sistem keuangan modern, yang mana berfungsi sebagai tempat bertemuanya antara pihak yang membutuhkan dana, yaitu emiten dengan pihak yang memiliki kelebihan dana atau yang biasa disebut dengan investor. Agar pasar modal dapat berfungsi secara optimal, pasar modal dikategorikan dalam berbagai jenis masing-masing dengan peran dan karakteristik yang berbeda. Pengelompokan ini didasarkan pada tahap transaksi bentuk perdagangan serta lokasi aktivitas jual beli efek. Tujuan dari dikategorikan ini adalah untuk menciptakan efisiensi, memberikan perlindungan hukum terhadap investor, serta mendukung pertumbuhan ekonomi memlalui sistem keuangan yang sehat dan terstruktur. Oleh karena itu, memahami berbagai jenis pasar modal bagi semua pelaku pasar, baik investor, eiten, maupun lembaga pendukung. Pengetahuan mengenai jenis-jenis pasar modal juga menjadi landasan untuk membuat keputusan investasi yang rasioanl dan terinformasi. Dalam menjalankan fungsinya pasar modal dibagi menjadi dua macam, yaitu :

- a.) Pasar Perdana (*Primary Market*).

²¹ *Ibid*

Pasar perdana merupakan tempat dimana perusahaan pertama kali melakukan perdagangan saham atau surat berharga lainnya kepada publik. Kegiatan seperti ini biasa disebut dengan *Initial Public Offering (IPO)*. Prosedur pembelian dalam pasar perdana dapat dilakukan melalui pengisian Formulir Pemesanan Pembelian Saham (FPPS) yang telah tersedia pada *underwriter* atau penjamin emisi efek atau dapat melalui agen resmi yang telah ditunjuk. Untuk harga saham dalam pasar perdana merupakan penetapan harga saham tetap, tidak dapat dinegoisasi.²² Dalam penetapan harga ini disetujui oleh para perusahaan dan perusahaan penjamin emisi, berdasarkan berbagai faktor seperti, kondisi pasar, prospek perusahaan serta permintaan dan penawaran saham.

b.) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder merupakan pasar yang sudah melewati proses penawaran umum perdana (IPO) yang ada di pasar primer. Pasar sekunder merupakan suatu tempat yang mana investor dapat melakukan jual beli efek yang sudah tercatat pada bursa efek. Di indonesia sendiri instrumen yang umum diperdagangkan pada pasar sekunder meliputi saham biasa, saham preferen, obligasi, *Warrant*, bukti *right* dan reksa dana. Instrumen-instrumen ini dapat diperjual belikan setelah melewati proses penawaran di pasar perdana, sehingga dapat

²² Nasrun Haroen, *Perdagangan Saham Di Bursa Efek : Tinjauan Hukum Islam*, Cet. 1 (Jakarta, 2000).

memungkinkan bagi investor untuk melakukan jual beli sesuai dengan harga pasar yang berlaku. Dengan prosedur, investor dapat mengajukan order kepada perusahaan sekuritas yang kemudian meneruskan transaksi tersebut ke pasar atau bursa untuk di proses sesuai dengan mekanisme yang ada.²³

B. Pasar Modal Syariah

1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah salah satu pasar modal yang dijalankan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi perdagangan surat berharga yang ada pada pasar modal syariah itu harus sesuai dengan ketentuan syariat islam. Menurut fatwa DSN No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, bahwa pasar modal syariah adalah pasar modal yang mana dijalankan sesuai dengan prinsip-prinsip syariat. Prinsip instrumen yang ada pada pasar modal syariah pun berbeda dengan pasar modal konvensional. Instrumen yang dimaksud merujuk pada dasar suatu akad dalam setiap transaksi dan efek yang diperdagangkan.²⁴ Dimana setiap transaksi surat berharga di pasar modal syariah dilakukan sesuai dengan ajaran syariat islam. Pasar modal syariah ditandai dengan tidak adanya transaksi yang berbasis bunga, transaksi yang mengandung

²³ Abdurohim Abdurohim, “Analisa Transaksi Perdagangan Saham Pada Pasar Sekunder,” *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen, Dan Akuntansi* 18, no. 1 (2021): 73–83, [https://doi.org/https://doi.org/10.26874/portofolio.v18i1.210](https://doi.org/10.26874/portofolio.v18i1.210).

²⁴ Gagah Satria Utama and A Andry Palingjais Lantara Y, “STUDI PERBANDINGAN PASAR MODAL KONVENTSIONAL DENGAN PASAR MODAL SYARI’AH,” *Business Law Review* Vol 1 (2014): 28.

ketidakpastian, dan saham dari perusahaan yang bergerak di bidang usaha atau barang yang haram.

Tidak hanya itu saja pasar modal syariah juga memiliki elemen yang terstruktur, sehingga produk-produk syariah dapat berfungsi sebagai alat untuk mencapai tujuan syariah dalam bidang ekonomi dan keuangan. Ditinjau dari sudut pandang syariah, pasar modal merupakan bagian dari kegiatan *muamalah*. Segala transaksi yang dilakukan dalam pasar modal diperbolehkan asalkan tidak bertentangan dengan ketentuan yang dilarang oleh *syara'*. Salah satu hal yang dilarang oleh syariah Islam dalam melakukan transaksi bisnis adalah praktik riba. Hal ini tercantum dalam Al- Qur'an surah Al-Baqarah ayat 275, di mana Allah menyatakan bahwa dia menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Oleh karena itu setiap transaksi pasar modal yang mengandung unsur riba (*Gharar*) itu dilarang.²⁵ Syed Othman Alhabshi dalam karyanya yang berjudul *Development Of Capital Market Under Islamic Principles* memberikan definisi mengenai eksistensi pasar modal yang sesuai dengan prinsip syariah serta peran optimalnya dalam mendorong pertumbuhan dan ekspansi ekonomi. Menurut beliau tujuan utama syariah dalam aktivitas ekonomi meliputi tercapainya distribusi pendapatan dan kekayaan yang merata, serta terwujudnya keadilan dan keseimbangan dalam ekonomi.²⁶

²⁵ Windy Sri Wahyuni, "Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Pada Pasar Modal Syariah," *Jurnal Ilmiah* 2, no. 2 (2015): 179.

²⁶ Yenni Batubara, "Analisis Maslahah: Pasar Modal Syariah Sebagai Instrumen Investasi Di Indonesia," *Human Falah* Vol 7, no. 2 (2020): 242.

Dapat disimpulkan bahwa pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh aktivitasnya, termasuk emiten, jenis efek yang diperjual belikan, serta mekanisme transaksinya, dijalankan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Pasar modal syariah bersifat universal, dapat dimanfaatkan oleh siapa pun tanpa melihat latar belakang suku, dan agama. Salah satu perbedaan mendasar antara pasar modal syariah dan pasar modal konvensional terletak pada mekanisme transaksinya. Dalam pasar modal syariah tidak mengenal dengan praktik jual beli dalam waktu yang singkat untuk memperoleh keuntungan dari selisih harga beli dan jual, atau yang biasa disebut dengan perdagangan *short selling*.²⁷

2. Landasan Hukum dan Pengaturan Pasar Modal Syariah

Pada dasarnya hukum dari pasar modal syariah dalam Al-Qur'an dan Hadist, tidak terdapat dalil yang membahas mengenai pasar modal dan hukumnya. Meskipun demikian, praktik perdagangan saham tidak bertentangan dengan prinsip islam. Transaksi jual beli saham hanya diperbolehkan untuk perusahaan yang menerbitkan saham bergerak dalam bidang usaha yang sesuai dengan ketentuan syariat islam.²⁸ Menurut Fiqih kegiatan pasar modal syariah masuk ke dalam kategori muamalah dan ibadah. Menurut ibadah kegiatan dalam pasar modal syariah hukum asalnya terlarang atau haram kecuali ada dalil yang memerintahkannya. Akan tetapi dalam muamalah

²⁷ Ridwan Khairandy, *Hukum Pasar Modal*, 1st ed. (Yogyakarta: FH UII Press, 2010).

²⁸ Akhmad Faozan, "Konsep Pasar Modal Syariah," *Jurnal of Islamic Economics and Banking* 4, no. 2 (2013): 4.

hukum asalnya boleh kecuali ada keterangan (dalil) yang melarangnya. Dalam hal ini kegiatan dalam pasar modal syariah dapat dikatakan halal karena pada dasarnya kegiatan ini merupakan kegiatan jual beli efek, dan termasuk kedalam kelompok muamalah sehingga transaksi ini diperbolehkan. Kegiatan muamalah yang terlarang adalah kegiatan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *gharar*, dan riba.

Pada dasarnya landasan hukum pasar modal terdapat pada Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-undang inilah yang menjadi landasan utama dalam mengatur kegiatan pasar modal di Indonesia, termasuk di dalamnya terdapat pasar modal syariah. Meskipun secara spesifik tidak menyebutkan mengenai pasar modal syariah akan tetapi Undang-undang ini memberikan peluang untuk pengembangan instrumen keuangan yang selaras yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Kegiatan pasar modal syariah juga diawasi dan diatur oleh Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) yang menerapkan prinsip-prinsip syariah juga dijelaskan dalam Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal telah telah menerbitkan Keputusan Ketua Bapepam LK Nomor Kep-130/BL/2006 dan Nomor Kep-131/BL/2006. Dalam lampiran tersebut menjelaskan bahwa prinsip-prinsip syariah di pasar modal adalah aturan hukum islam yang diterapkan dalam aktivitas pasar modal, berdasarkan fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama

Indonesia (DSN-MUI).²⁹ Ketentuan hukum yang mengatur terkait aktivitas dalam pasar modal syariah terdapat dalam fatwa Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Fatwa yang diterbitkan oleh Dewan Syariah Nasional mengatur berbagai aspek dalam pasar modal syariah, termasuk ketentuan umum, prinsip dasar, persyaratan bagi emiten penerbit efek syariah, jenis serta kriteria efek syariah, transaksi yang tidak diperbolehkan, dan mekanisme penentuan harga saham. berikut beberapa Fatwa DSN-MUI yang mengatur regulasi mengenai Pasar Modal Syariah, yaitu:

- a.) Fatwa No. 5/DSN-MUI/V/2000 tentang Jual Beli Saham
- b.) Fatwa No. 20/DSN-MUI/IX/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah.
- c.) Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah
- d.) Fatwa No. 65/DSN-MUI/V/2007 Tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah.
- e.) Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 Tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Perdagangan Efek di Bursa Efek.
- f.) Fatwa Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Fatwa-fatwa DSN-MUI diatas merupakan suatu regulasi yang mengatur jalannya pelaksanaan transaksi yang ada dalam

²⁹ Redi Hadiyanto and Lina Pusvisasari, "Aspek Hukum Pasar Modal Syariah Di Indonesia," *Tahkim Jurnal Peradaban Dan Hukum Islam* 4, no. 2 (2021): 77.

pasar modal syariah, dengan tujuan agar segala transaksi yang dilakukan dalam pasar modal sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Selain itu untuk memastikan bahwa kegiatan pasar modal dapat berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan menjamin kepastian hukum, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berperan penting sebagai lembaga pengawas sektor jasa keuangan. Selain melakukan pengawasan Otoritas Jasa Keuangan juga bertanggung jawab untuk menertibkan peraturan-peraturan resmi (POJK) yang berfungsi sebagai pedoman teknis dan operasional bagi seluruh pelaku pasar modal syariah. Dalam konteks ini, POJK berfungsi sebagai instrumen yang menjamin bahwa seluruh aktivitas yang ada di pasar modal syariah, dilaksanakan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah islam, dengan tetap memperhatikan asas tata kelola yang baik (*good governance*). Berikut adalah beberapa peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) yang menjadi dasar operasional pasar modal syariah :

- a.) POJK No. 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
- b.) POJK No. 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah.
- c.) POJK No. 53/POJK.04/2015 tentang Akad yang digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariag di Pasar Modal.³⁰

3. Instrumen Pasar Modal Syariah

³⁰ Habib Iman Nurdin Sholeh, “Regulasi Investasi Pasar Modal Syariah Di Indonesia,” *Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis* 2, no. 2 (2020): 86.

Instrumen pasar modal merupakan segala bentuk surat-surat berharga yang dapat diperjual belikan. Intrumen dalam pasar modal syariah ini berkaitan dengan prinsip-prinsip yang menjadi dasar akad serta jenis efek yang diperdagangkan. Dalam pasar modal syariah, prinsip yang dipegang teguh adalah prinsip muamalah islam yang antara lain mencakup kesukarelaan, kehalalan, serta larangan terhadap riba, *gharar*, dan maisir serta hal-hal lain yang dapat mengharamkan transaksi. Efek yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah terdiri dari saham syariah, obligasi syariah (sukuk), dan reksa dana syariah.³¹ Berikut adalah penjelasan mengenai instrumen-instrumen yang ada dalam pasar modal syariah:

a.) Saham Syariah

Saham syariah merupakan yang menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan, yang diterbitkan oleh suatu emiten yang dioprasikan dan praktik pengelolaannya sesuai dengan prinsip syariah.³² Dalam penerbitannya juga harus mematuhi ketentuan yang sesuai dengan syariah, menghindari transaksi yang dilarang, serta dapat menjalankan proses investasinya yang *Prudent* termasuk diadakannya *Screening* dan *cleansing* (purifikasi) atas pendapatan. Bagi investor pun juga harus siap menghadapi capital loss, yaitu ketika perusahaan tempat mereka memegang saham dinyatakan pailit oleh pengadilan atau

³¹ Hidayati et al., “Perbandingan Pasar Modal Syariah Dan Konvensional Di Indonesia.”

³² Khairan, “Kontribusi Pasar Modal Syariah Dalam Pertumbuhan Ekonomi Indonesia,” *At-Tamwil : Kajian Ekonomi Syariah* 1, no. 1 (2019): 108.

bahkan dibubarkan dalam kasus seperti itu, maka hak klaim dari pemegang saham mendapatkan prioritas terakhir setelah semua hutang perusahaan dilunasi dari penjualan asetnya.³³

Biasanya sebelum suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah, terlebih dahulu ada yang namanya *screening* saham syariah. Proses ini merupakan tahap penyaringan untuk menentukan apakah suatu saham sudah memenuhi prinsip-prinsip syariah dan layak dikategorikan sebagai saham syariah atau tidak. Proses *screening* ini biasanya dilakukan oleh OJK bersama DSN-MUI selama 6 bulan sekali. Saham-saham yang telah memenuhi keriteria syariah akan di masukan kedalam Daftar Efek Syariah (DES). Kemudian saham-saham yang telah masuk kedalam Daftar Efek Syariah dikelompokkan menjadi lima Indeks Saham Syariah yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari:

- a. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
- b. Jakarta Islamic Indeks (JII)
- c. Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70)
- d. IDX-MES BUMN 70
- e. IDX SHARIA GROWTH (IDXSHAGROW).

Adapun keuntungan yang diperoleh dari pemegang saham, diantaranya :

³³ *Ibid*

- a. Dividen adalah pembagian laba dari perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan dengan banyaknya jumlah saham yang dimilikinya.
 - b. *Rights* merupakan suatu hak untuk memesan efek terlebih dahulu yang diberikan oleh emiten
 - c. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari hasil jual beli pada pasar modal.
- b.) Obligasi Syariah

Obligasi syariah atau yang lebih dikenal dengan sukuk merupakan suatu sertifikat dengan nilai yang sama atau setara, hal menandakan peran penting dalam kepemilikan aset berwujud, manfaat atau jasa, serta kepemilikan atas aset suatu proyek.³⁴ Menurut Dewan Syariah Nasional (DSN) dalam fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 menjelaskan bahwasannya Obligasi Syariah (sukuk) adalah surat berharga jangka panjang yang berdasarkan prinsip syariah telah dikeluarkan oleh badan usaha seperti Badan Pelaksana Pasar Modal kepada pemegang obligasi syariah, kemudian penerbit wajib untuk membayar keuntungan kepada pemegang obligasi syariah.³⁵ Tujuan dari obligasi syariah adalah untuk menyediakan fasilitas dan kemudahan dalam persetujuan perdagangan termasuk dalam pembelian fasilitas produksi. Dalam penerbitan obligasi syariah juga harus mematuhi

³⁴ Muhammad Ala'uddin, "Bank Syariah , Saham Syariah , Obligasi Syariah Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi," *Jurnal QIEMA (Qomaruddin Islamic Economy Magazine)* 6, no. 2 (2020): 244.

³⁵ Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002

ketentuan dari akad penjualan dan harus selaras dengan prinsip-prinsip syariah.

c.) Reksa Dana Syariah

Reksa dana syariah merupakan jenis reksa dana yang memfokuskan alokasi dana atau pun portofolionya pada instrumen-instrumen keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah, seperti saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dan berbagai instrumen keuangan syariah lainnya.³⁶ Menurut Undang-undang No.8 tahun 1995 tentang pasar modal, reksa dana adalah suatu tempat untuk mengumpulkan dana dari masyarakat pemodal untuk diinvestasikan dalam bentuk portofolio efek oleh manajer investasi. Tujuan dari investasi reksa dana syariah adalah untuk memenuhi kebutuhan kelompok masyarakat yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih yang dapat dipertanggungjawabkan secara religius yang sesungguhnya berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Dalam protofolionya reksa dana syariah tidak hanya kehalalan instrumen yang menjadi pertimbangan, tetapi juga pentingnya menghindari instrumen yang mengandung riba, dan apabila pada saat memilih instrumen ekuitas maka, proses seleksi perusahaan dilakukan secara ketat dengan memastikan bahwa perusahaan tersebut tidak terlibat dalam aktivitas yang bertentangan dengan ajaran islam, seperti produksi

³⁶ Nana Sepdiana, “KINERJA REKSA DANA SYARIAH DI PASAR MODAL INDONESIA” 3, no. 1 (2019): 118–32.

atau layanan yang terkait alkohol, perjudian, persenjataan, dan lain sebagainya yang termasuk hal yang dilarang dalam islam.³⁷

4. Syarat dan Rukun Jual Beli Pasar Modal Syariah

Dalam proses transaksi jual beli, terdapat beberapa elemen penting yang perlu diperhatikan dan dipenuhi agar perjanjian tersebut dapat dianggap sah serta memiliki kekuatan hukum yang mengikat, baik secara syariah maupun hukum positif. Dalam konteks islam, Jual beli merupakan bagian dari suatu akad muamalah, yaitu suatu bentuk perjanjian yang mengatur hubungan antar individu dalam ranah sosial dan ekonomi. Sebagai sebuah akad, transaksi jual beli harus memenuhi syarat dan rukun tertentu.³⁸ Rukun secara bahasa adalah sesuatu yang harus dipenuhi untuk sahnya suatu pekerjaan. Sedangkan syarat adalah ketentuan atau petunjuk yang harus dilakukan. Dalam syarat dan rukun jual beli tidak terdapat banyak perbedaan antara pasar modal syariah dan jual beli dalam islam, perbedaanya hanya terletak pada pelaku dan objek yang diperjualbelikan. Dalam jual beli konvensional, objek yang diperjualbelikan berupa barang atau jasa secara fisik, sedangkan jika dalam pasar modal syariah objek yang diperdagangkan adalah efek syariah, seperti saham syariah, dan obligasi syariah. Meskipun begitu, transaksi dalam pasar modal syariah tetap

³⁷ Arie Ferryta Handayani, “Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Dengan Kinerja Reksadana Saham Konvensional (Non Syariah)” (Yogyakarta, 2005).

³⁸ Syaifullah. M.S, “Etika Jual Beli Dalam Islam,” *Hunaifa Jurnal Studia Islamika* 11, no. 2 (2014): 376.

berlandaskan pada prinsip-prinsip jual beli dalam islam. Oleh karena itu seluruh kegiatan dalam pasar modal syariah harus terbebas dari unsur riba, maisir, dan *gharar*, serta berada dibawah pengawasan Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan Otoritas Jasa Keuangan. Menurut jumhur ulama rukun jual beli itu ada empat, adapun rukun yang dimaksud yaitu:

- a. Akad (*ijab qobul*)
- b. Orang yang berakad (penjual dan pembeli)
- c. Objek (barang yang diperjual belikan)
- d. Ada nilai tukar pengganti barang.³⁹

Selain rukun jual beli yang menjadi dasar sahnya suatu transaksi, terdapat juga syarat-syarat jual beli yang mengatur proses terkait syarat sahnya penjual dan pembeli. Syarat jual beli merupakan ketentuan (peraturan atau petunjuk) yang harus dilakukan dan diindahkan. Berikut syarat dalam jual beli pasar modal :

- a. Saham harus memiliki *Underlying asset*, saham yang dierjual belikan harus memiliki *underlying asset* sebagai landasan utamanya, sehingga tidak boleh hanya berupa uang semata.
- b. Saham harus berbentuk barang, karena dalam praktiknya setelah perusahaan berhasil menjual saham, saham tersebut tidak boleh diperjual belikan kembali di bursa kecuali saham tersebut telah digunakan untuk menjalankan usaha rill atau diubah menjadi aset berupa barang atau uang.

³⁹ Wati Susiawati, "Jual Beli Dan Dalam Konteks Kekinian," *Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 2 (2017): 176.

- c. Emiten harus memenuhi kriteria, seperti : jasa, produk yang diberikan, akad, dan cara pengelolaan perusahaan emiten yang menggunakan prinsip syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah yang sudah ditetapkan. Kemudian segala jenis kegiatannya tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah seperti transaksi nasabah, hutang perusahaan pada lembaga keuangan yang berbasis ribawi atau lembaga konvensional.⁴⁰

Dengan memenuhi syarat dan rukun tersebut, transaksi jual beli di pasar modal syariah tidak hanya diakui sah menurut hukum islam, tetapi juga mampu menjaga etika dan keadilan aktivitas ekonomi. Hal ini sangat penting agar kegiatan investasi tidak hanya berorientasi pada keuntungan dunia, tetapi juga bernilai ibadah dan memberikan keberkahan bagi semua pihak yang terlibat.

5. Transaksi yang Tidak Diperbolehkan dalam Pasar Modal Syariah

Dalam pasar modal syariah terdapat beberapa jenis transaksi yang secara jelas dilarang karena bertentangan dengan prinsip-prinsip hukum islam. Larangan-larangan ini merujuk pada Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) Nomor , khususnya yang terdapat pada bab V pasal 5 yang berkaitan dengan transaksi yang dilarang dalam pasar modal adalah sebagai berikut :

⁴⁰ Prili Dwi Utami and Hadi Daeng Mappuna, “Praktik Jual Beli Saham Syariah Di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Unismuh Makassar,” *Iqtishaduna*, 2, no. 2 (2021): 93.

- a. Setiap transaksi yang dilakukan harus penuh dengan kehati-hatian dan tidak diperbolehkan mengandung unsur spekulasi dan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur *gharar* (Ketidakpastian), *riba*, *maisir* (perjudian), *risywah* (suap), *maksiat*, dan kezaliman.
- b. Tindakan spekulasi yang mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, *maksiat*, dan kezaliman sebagaimana dijelaskan pada ayat 1 meliputi :
 - a.) *Najasy* yaitu melakukan penawaran palsu.
 - b.) *Bai' al-ma'dum* melakukan penjualan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (*short selling*)
 - c.) *Insider trading* yaitu memanfaatkan informasi orang dalam untuk mendapatkan keuntungan dari transaksi yang dilarang.
 - d.) Menimbulkan informasi yang menyesatkan
 - e.) Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat *nisbah* utang perusahaan kepada lembaga keuangan *ribawi* lebih dominan dari modalnya.
 - f.) *Margin trading* yaitu melakukan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bungaatas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah
 - g.) *Ikhtikar* (penimbunan) yaitu melakukan pembelian atau dan pengumpulan suatu efek syariah untuk penyebaran perubahan suatu harga efek syariah dengan tujuan mempengaruhi pihak lain.

- h.) Dan transaksi-transaksi lain yang mengandung unsur di atas.⁴¹

C. Konsep Jual Beli

1. Pengertian Jual Beli

Jual beli menurut bahasa berasal dari bahasa arab -ع-بـعـ يـبـعـ

بـعـ يـبـعـ yang artinya menjual. Menurut bahasa jual beli berarti menukar sesuatu dengan sesuatu. Sedangkan menurut istilah jual beli adalah pertukaran barang dengan barang atau barang dengan uang dilakukan dengan cara melepaskan hak kepemilikan dari satu pihak lainnya berdasarkan prinsip saling merelakan.⁴² Adapun pengertian jual beli menurut beberapa ulama diantaranya, :

Menurut Al-Syilbi dari kalangan hanafiyah jual beli adalah pertukaran harta yang memiliki nilai dengan harta lain yang bernilai dilakukan dengan cara menyerahkan kepemilikan suatu barang untuk memperoleh kepemilikan barang yang berbeda. Menurut Al-Qalyubi mengatakan jual beli ialah akad timbal balik mengenai suatu harta untuk kepemilikan suatu barang atau manfaat yang bersifat permanen, bukan dengan tujuan untuk mendekatkan diri kepada Allah SWT.⁴³

⁴¹ Dewan Syari et al., “Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal,” 2003.

⁴² Susiawati, “Jual Beli Dan Dalam Konteks Kekinian.”

⁴³ Zakiyah Nafsah, “Jual Beli Dalam Ekonomi Islam (Aplikasi Jual Beli Dalam Fiqih Dan Perbankan Syariah),” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 9, no. 02 (2023): 2071–79.

Menurut Imam Taqiyuddin dalam kitab Kiffayatul Al-Akhyar jual beli adalah pertukaran harta secara timbal balik, dimana masing-masing pihak saling menerima, dapat dilakukan (tasharruf) melalui ijab qabul, dengan cara yang sesuai dengan prinsip syariah. Menurut terminologi, yang dimaksud dengan jual beli adalah :

مُبَنًا دَلَلْتَهُ مَا يُمَكِّنُ عَلَى سَيِّلِ التَّرَاضِيْ أَوْنَفْلُ مِلْكٍ بَعْوَضٍ عَلَى
دُونِ فِيهِ الْوَجْهِ الْمُأْتَى

Artinya : “ Penukaran benda dengan benda lain dengan jalan saling merelakan atau memindahkan hak milik dengan ada penggantianya dengan cara dibolehkan”.

Dari beberapa penjelasan diatas dapat di simpulkan bahwa Jual beli menurut bisnis syariah adalah tukar menukar barang antara dua orang atau lebih atas dasar suka sama suka untuk saling memiliki, melalui transaksi jual beli ini secara sah penjual dapat memiliki uang tersebut, sementara pembeli berhak atas barang yang diterimanya dari penjual. Dan hak kepemilikan masing-masing pihak dilindungi oleh hukum.⁴⁴

2. Dasar Hukum Jual Beli

Menurut Sayyid Sabiq, jual beli diartikan sebagai sarana tolong menolong antar sesama manusia. Islam memperbolehkan berdasarkan ayat-ayat Qur'an, Hadist-hadist

⁴⁴ Siti Mujiatun, “JUAL BELI DALAM PERSPEKTIF ISLAM : SALAM DAN ISTISNA’,” *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis* 13, no. 2 (2013): 204, <https://doi.org/https://doi.org/10.30596/jrab.v13i2.149>.

nabi, dan Ijma' ulama. Berdasarkan firman Allah SWT dalam Q.S Al-Baqarah ayat 275 :

وَأَحَلَ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَمَ الرِّبَا

Artinya : “Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba “ (Q.S al-baqarah :275).

Allah menghalalkan jual beli dengan dua kemungkinan. Pertama, allah mengizinkan transaksi jual beli apabila jual beli yang dilakukan oleh manusia atas dasar saling merelakan antara kedua belah pihak. Kedua, Allah memperbolehkan jual beli selama tidak terdapat larangan dari Rasulullah s.a.w. yang menjelaskan maksud yang dikehendaki oleh allah.⁴⁵ Adapun hadist yang menjelaskan jual beli :

عَنْ رِفَاةَ بْنِ رَافِعٍ رَاضِيَ أَنَّ اللَّهَ عَنْهُ أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ سَئَلَ أَيُ الْكَسْبُ أَطْيَبُ ؟ قَالَ (عَمَلَ الرَّجُلِ بِيَدِهِ ، وَكُلُّ بَيْعٍ مُبْرُورٍ) رَوَاهُ الْبَزَارُ، وَصَحَّحَهُ الْحَاكِمُ.

Artinya :” dari Rifa'ah bin Rafi'ra. Bahwasannya nabi SAW ditanya : pencaharian apakah yang paling baik ? Beliau bersabda : pekerjaan seseorang dengan tangannya sendiri dan tiap-tiap jual beli yang baik”. (HR. Bazar dan dinilai shahih oleh Hakim).⁴⁶

⁴⁵ Hidayatul Azqia, “Jual Beli Dalam Perspektif Islam,” *Al-Rasyad* 1, no. 1 (2022): 66.

⁴⁶ Zuhrotul Mahfudhoh and Lukman Santoso, “Analisis Hukum Ekonomi Syariah Terhadap Jual Beli Melalui Media Online Di,” *Serambi :Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 1, no. 1 (2020): 32, <https://doi.org/10.36407/serambi.v2i1.143>.

Hadist diatas menjelaskan bahwa Allah telah mengizinkan transaksi jual beli, tetapi melarang adanya kelebihan dalam pembayaran. Dengan kehalalan ini, berdagang menjadi salah satu profesi yang baik. Sebaliknya, jika ita terlibat dalam transaksi yang dilarang, seperti riba, penipuan, atau pemalsuan, maka itu termasuk tindakan yang dapat merugikan orang lain secara tidak sah.

3. Syarat dan Rukun Jual Beli

Dalam transaksi jual beli, terdapat sejumlah elemen penting yang harus yang harus diperhatikan dan dipenuhi agar perjanjian tersebut dapat dianggap sah dan memiliki kekuatan hukum yang mengikat. Jual beli merupakan suatu akad, maka harus dipenuhi syarat dan rukunnya.⁴⁷ Rukun secara bahasa adalah sesuatu yang harus dipenuhi untuk sahnya suatu pekerjaan. Sedangkan syarat adalah ketentuan atau petunjuk yang harus dilakukan.

Menurut jumhur ulama rukun jual beli itu ada empat, adapun rukun yang dimaksud yaitu :

- a. Akad (ijab qobul)
- b. Orang yang berakad (penjual dan pembeli)
- c. Objek (barang yang diperjual belikan)
- d. Ada nilai tukar pengganti barang

Selain rukun jual beli yang menjadi dasar sahnya suatu transaksi, terdapat juga syarat-syarat jual beli yang mengatur proses terkait syarat sahnya penjual dan pembeli. Syarat jual beli merupakan ketentuan (peraturan atau petunjuk) yang harus

⁴⁷ M.S, "Etika Jual Beli Dalam Islam."

dilakukan dan diindahkan. Definisi syarat berkaitan dengan sesuatu yang bergantung dengan keberadaan suatu hukum syar'i dan syarat tersebut berada di luar hukum itu sendiri, jika syarat tidak ada maka hukum tersebut juga tidak akan ada. Para ulama fiqih sepakat bahwa orang yang melakukan akad jual beli harus memenuhi beberapa syarat sebagaimana berikut :

- 1.) Baligh berakal agar tidak mudah ditipu orang.
- 2.) Beragama islam.
- 3.) Ada benda atau barang yang di perjual belikan.
- 4.) Tidak mubazir (pemborosan) dan kehendak sendiri tidak ada paksaan dari orang lain.⁴⁸

Syarat sahnya barang yang diperjual belikan

- 1.) Barang harus suci dan tidak terkena najis, kecuali kondisi dharurah dan ada asas manfaatnya seperti, menjual kotoran hewan untuk dijadikan pupuk.
- 2.) Tidak diperbolehkan untuk dikait-kait kan dengan sesuatu.
- 3.) Tidak boleh di batasi waktunya, penjual tidak di perbolehkan untuk memberikan syarat atau ketentuan untuk membayar sebab hal itu sudah tanggung jawab dari pembeli dan tergolong hak kepemilikan.
- 4.) Barang dapat diserahkan setelah kesepakatan akad
- 5.) Barang yang diperjual belikan milik sendiri, barang yang bukan miliknya sendiri atau barang yang didapatkan hasil

⁴⁸ Shobirin Shobirin, "JUAL BELI DALAM PANDANGAN ISLAM," *Jurnal Bisnis Dan Manajemen Islam* 3, no. 2 (2015): 251–52, <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.21043/bisnis.v3i2.1494>.

dari mencuri atau barang titipan yang diperintahkan untuk di jualkan maka akad tersebut tidak akan sah.

- 6.) Barang yang diperjual belikan dapat dilihat
- 7.) Barang yang diperjual belikan harus diketahui kualitasnya, beratnya, dan takarannya supaya tidak ada rasa keraguan dalam akad.

Seseorang diperbolehkan untuk melakukan transaksi jual beli terhadap barang yang bukan miliknya, asalkan pemilik barang tersebut memberikan izin atau setuju dengan tindakan tersebut. Dalam bermuamalah persetujuan dari pemilik barang adalah hal yang sangat penting. ⁴⁹

4. Macam-macam Jual Beli

Kegiatan jual beli yang sesuai dengan prinsip syariat, adil, halal, dan tidak merugikan salah satu pihak adalah salah satu jual beli yang diridhoi oleh Allah SWT. Karena sesungguhnya segala sesuatu yang mengandung kemunkaran dan ketidak pastian adalah haram hukumnya. Dalam konteks syariah jual beli dibagi menjadi dua kategori, yaitu jual beli yang diperbolehkan dan jual beli yang dilarang. Jual beli yang shahih adalah jual beli yang telah memenuhi syarat dan rukun dari proses transaksinya. Pada transaksi ini ada proses perpindahan hak milik dari penjual keada pembeli. Berikut adalah jual beli yang di perbolehkan dalam islam :

- a. Ba'i al- sil'ah bi al- Naqd

⁴⁹ Ardiana Hidayah, "Jual Beli E-Commerce Dalam Perspektif Hukum Islam," *Solusi* 1, no. 1 (2019): 88.

Transaksi ini merupakan salah satu transaksi jual beli barang yang mana uang digunakan sebagai alat pembayarannya. Jenis jual beli ini adalah jual beli yang paling umum untuk dilakukan oleh masyarakat.

b. Ba'i al- Muqayadah

Ba'i al-Muqayadah adalah jual beli suatu barang dengan barang tertentu atau jual beli seperti ini sering disebut dengan barter.

c. Ba'i Salam

Suatu transaksi jual beli yang mana pembeli sudah melakukan transaksi pembayaran namun barang belum bisa ada ditangan pembeli secara langsung. Transaksi ini biasa terjadi pada jual beli online.

d. Ba'i al- Murabahah

Transaksi jual beli yang mana penjual menjual suatu barang dengan menegaskan harga belinya kepada pembeli dan pembeli membayarnya dengan harga yang lebih sebagai laba (margin).⁵⁰

e. Ba'i al-Wadiah

Transaksi ini kebalikan dari transaksi Murabahah, yang mana penjual menjual barang dengan harga yang lebih murah dari harga pokok.⁵¹

⁵⁰ Muhamad Turmudi, "Penentuan Margin Ba'i Murabahah Pada Program Pembiayaan Perbankan Syariah Di Indonesia," *Jurnal Al- 'Adl* 7, no. 1 (2014): 21.

⁵¹ Ruslan Fariadi, "Jual Beli Diperbolehkan," 2020, <https://muhammadiyah.or.id/2020/07/jual-beli-diperbolehkan/>.

Pada hakikatnya dalam islam jual beli itu diperbolehkan. Hal ini sejalan dengan kaidah muamalah yang menyatakan bahwa setiap transaksi muamalah itu diperbolehkan, kecuali ada dalil yang menyatakan sebaliknya. Dalam ajaran islam, transaksi harus dilakukan dengan cara yang transparan, dan bebas dari unsur ketidak pastian (Ghoror). Oleh karena itu akad transaksi harus didasarkan pada prinsip saling setuju dan saling ridho antara kedua belah pihak yang terlibat. dengan ini ada beberapa jual beli yang dilarang dalam islam, yaitu:

a. Jual Beli Najasy

Ketika seseorang menaikan harga suatu barang, dengan tujuan bukan untuk membelinya melainkan untuk menipu seseorang. Mereka juga bisa memberikan pujian yang tidak benar atas suatu barang tersebut agar orang lain tertarik untuk menjualnya. Lebih singkatnya jual beli najasy adalah suatu jual beli dengan membiarkan orang lain yang tidak ingin membeli suatu barang tetapi penjual menaikkan harga barang tersebut.

b. Jual Beli Ghubn (Kecurangan, Penipuan)

Jual beli ghubn merujuk pada praktik penipuan dalam transaksi, baik dari pembeli maupun penjual. Hal ini adalah bentuk penipuan yang umum terjadi. Praktik ini dapat dilakukan melalui ucapan maupun tindakan, seperti menyembunyikan kerusakan pada barang, menempatkan barang yang terlihat baik di atas dan yang rusak di bawah, mengecat ulang perabotan agar terlihat seperti baru kembali,

serta memberikan review kepada barang dengan tidak jujur.⁵²

c. Riba

Riba merupakan biaya tambahan yang dikenakan dalam suatu kontrak perdagangan tanpa adanya jumlah yang jelas. Sedangkan menurut pendapat sejumlah pakar, bahwa riba merupakan pemberian jumlah yang melebihi batas wajar yang dipinjamkan oleh pemberi pinjaman kepada penerima pinjaman. Dengan kata lain riba itu pengambilan keuntungan tambahan dari harta pokok tanpa adanya transaksi lain yang dapat membenarkan peningkatan tersebut.

d. Maysir

Arti maysir adalah berjudi, maksudnya yaitu suatu transaksi jual beli yang menyerupai berjudi. Karena transaksi ini dilakukan dengan sedikit usaha, atau mencari keuntungan tanpa adanya usaha, atau segala sesuatu yang mengandung taruhan atau permainan resiko yang biasa disebut dengan spekulasi.

e. Gharar

Gharar merupakan sesuatu yang tidak dapat ditentukan atau mempunyai makna bahaya atau resiko sehingga dapat menimbulkan kejahatan seperti penipuan. Gharar mengandung 2 (dua) unsur yaitu antara unsur ketidakpastian dan kejahatan penipuan, baik dari pihak penjual maupun

⁵² Siswadi and Wilda 'Ainun Najihah, "Jual Beli Yang Dilarang (Fasid / Bathil) Dalam Pandangan Hukum Islam," *Opportunity Jurnal Penelitian Dan Pengabdian Masyarakat* 1, no. 1 (2023): 93.

pembeli. Adanya unsur grahar (ketidakpastian) itu dikarenakan barang yang dijual tidak nampak secara fisik dan tidak dapat disentuh secara langsung oleh pembeli.

D. *Short Selling*

Dalam bahasa indonesia *Short Selling* dapat diartikan sebagai penjualan saham kosong maksudnya yaitu kegiatan ini merupakan suatu bentuk kegiatan spekulasi yang dilakukan untuk memanfaatkan kecenderungan turunnya harga saham. *Short selling* merupakan salah satu teknik dalam jual beli saham yang memungkinkan bagi investor untuk meraih keuntungan saat pasar sedang mengalami penurunan. Dalam teknik ini investor tidak memiliki saham yang dijualnya, melainkan meminjam saham pada perusahaan efek atau perseorangan yang biasa disebut broker atau pialang. Maksud tujuan dari dilakukannya transaksi *short selling* ini yaitu karena investor telah mengetahui dan memperkirakan bahwa harga suatu saham atau efek akan turun terus menerus, kemudian investor mengambil kesempatan untuk menjual saham atau efek tersebut sekarang dengan harga yang masih tergolong normal dan akan membeli kembali pada saat harga sudah turun dengan alasan untuk memperoleh keuntungan.⁵³ Prinsip dari transaksi *short selling* adalah menjual aset pada saat harga tinggi dan membelinya kembali di kemudian hari ketika harga sudah turun. Namun Strategi ini juga memiliki

⁵³ Verens Valentio, “Legalitas Short Selling Dalam Praktik Pasar Modal Di Indonesia,” *Jurnal Education and Development* 8, no. 1 (2020): 158, <http://journal.ipts.ac.id/index.php/ED/article/view/1518>.

resiko yang tinggi, jika harga saham justru meningkat maka investor akan mengalami kerugian yang besar karena investor harus membeli kembali saham tersebut dengan harga yang melambung tinggi untuk mengembalikannya kepada broker atau sekuritas. Setelah melakukan transaksi jual beli saham investor akan mengembalikan saham tersebut kepada sekuritas dengan jumlah yang sama namun dengan nilai yang berbeda. Jika para pelaku *Short selling* tidak mengembalikan saham yang dipinjamnya, maka pelaku akan dikenakan denda atau saksi.

Para pelaku yang melakukan transaksi *short selling* juga mendapatkan perlindungan hukum oleh otoritas pasar modal seperti, Bapepam, Lembaga Keuangan, Bursa Efek, dan Lembaga Kliring atau Penjaminan, dengan tujuan untuk mengurangi resiko yang mungkin timbul dalam transaksi tersebut. Dalam hubungannya dengan transaksi *Short selling* bentuk pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam, Lembaga Keuangan, Bursa Efek dan PT KPEI (Kliring Penjaminan Efek Indonesia) melakukan pengawasan dalam dua bentuk, yaitu pengawasan preventif dan pengawasan represif. Pengawasan preventif ini dilakukan dengan menetapkan serangkaian peraturan guna memastikan bahwa transaksi *short selling* ini dapat diselesaikan dengan baik. Sementara itu, pengawasan represif dilakukan dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan, dan penerapan sanksi untuk memastikan bahwa transaksi *short selling* ini tidak melanggar ketentuan yang ada. Adapun regulasi *Short selling* menurut hukum islam dan hukum positif, sebagai berikut :

a.) Hukum Islam (Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011)

Dalam pasar modal syariah transaksi *short selling* telah diatur dalam Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 dijelaskan pada bagian ketentuan umum nomor tiga huruf g berbunyi Tindakan yang termasuk dalam kategori *Ba'i al-ma'dum*, antara lain: *Short selling (ba'i al-ma'dum/jual kosong)*, yaitu suatu cara yang digunakan dalam penjualan saham yang belum dimiliki dengan harga tinggi dengan harapan akan membeli kembali pada saat harga turun. Dalam fatwa tersebut menjelaskan bahwa jual kosong atau jual beli yang bukan milik pribadi merupakan salah satu praktik yang bertentangan dengan prinsip syariah hal tersebut tidak diperbolehkan. Dan adanya regulasi fatwa ini bertujuan untuk menjaga integritas pasar modal syariah dan melindungi para investor dari praktik-praktik yang dapat merugikan. Dalam pandangan islam, aktivitas bisnis seperti *Short selling* ini dianggap problematik karena bentuk transaksinya sering dianggap seperti perjudian yang disebabkan oleh adanya unsur spekulasi yang tinggi. Selain itu, sistem *short selling* juga dinilai mengandung unsur riba, sebab pengembalian pinjaman tidak sebanding dengan nilai saat pinjaman diberikan. Islam melarang praktik jual beli yang dapat merusak atau mengganggu stabilitas pasar, karena hal tersebut dapat menimbulkan gejolak yang tidak mencerminkan kondisi ekonomi masyarakat secara nyata.

Namun Transaksi semacam ini masih sering terjadi, meskipun dalam syariah transaksi ini tidak diperbolehkan

untuk diperdagangkan di dalam pasar modal syariah. Seperti yang telah tertulis pada Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003 bab 5 pasal 5 ayat 2 butir b menjelaskan bahwa *ba'i al-ma'dum* merupakan termasuk dalam transaksi yang mengandung unsur gharar, riba, maisir, dharar, dan riswah. Pada pelaksanaannya transaksi ini harus dilakukan dengan prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi di dalamnya.

b.) Hukum Positif (POJK NO. 6 Tahun 2024)

Regulasi pemerintah yang mengatur berbagai jenis transaksi yang tidak sehat dalam pasar modal telah diatur dalam peraturan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Memang dalam Undang-undang tersebut tidak menjelaskan secara spesifik mengenai transaksi *short selling*, akan tetapi dalam Undang-undang tersebut menjelaskan mengenai kerangka hukum yang lebih luas untuk mengatur praktik-praktik yang ada dalam pasar modal, termasuk transaksi yang berpotensi merugikan investor dan mengganggu stabilitas pasar. Transaksi *short selling* sendiri telah berlaku dalam pasar modal indonesia semenjak keluarnya keputusan ketua Batepam-LK No.9/PM/1997 peraturan V.D.6 pada tanggal 30 Juni 2008 direvisi menjadi peraturan No. D.V.6 tahun 2008 Keputusan Ketua Pengawas Badan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-258/BL/2008 tentang Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah dan Transaksi *Short Selling* Oleh Perusahaan Efek. Selain itu Bursa Efek Indonesia juga mengeluarkan peraturan resmi yang mengatur

transaksi *short selling* dan margin sejak tanggal 30 Januari 2009.⁵⁴ Transaksi yang telah tertuang dalam peraturan tersebut secara resmi wajib diikuti oleh seluruh anggota bursa yang terlibat dalam perdagangan saham.

Peraturan *short selling* terus mengalami perubahan sampai yang terakhir itu *Short selling* diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 6 Tahun 2024 Pasal 1 butir 6 dan Bursa Efek Indonesia (BEI).⁵⁵ Di Indonesia sendiri perkembangan regulasi *short selling* mulai diaktifkan kembali, BEI incar kenaikan transaksi hingga 3%. Kepala divisi pengembangan Bisnis bursa efek Indonesia menjelaskan di global, bahwasannya dengan kehadiran *short selling* ini dapat menambah likuiditas sekitar 5%-10% di pasar saham. Baru-baru ini BEI telah mengeluarkan dua peraturan terkait *short selling*, yaitu peraturan Nomor II-H tentang persyaratan dan perdagangan Efek dalam Transaksi Margin dan Transaksi Short Selling dan Peraturan Nomor III-I tentang keanggotaan Margin dan atau *Short Selling*. Kedua tersebut diterbitkan pada 1 Oktober 2024 dan resmi berlaku mulai 3 Oktober 2024.

⁵⁴ Dwi Meilany Widyas Baharsyah, “Tinjauan Konseptual” (2014).

⁵⁵ Yustisiadi, “Tinjauan Yuridis Investasi Praktik Short Selling Dalam Pasar Modal Menurut Prespektif Ekonomi Syariah.”

BAB III

PRAKTIK *SHORT SELLING* DI PASAR MODAL

A. Mekanisme *Short Selling*

Transaksi *short selling* merupakan kegiatan penjualan efek berupa saham kepada pembeli, akan tetapi investor tidak memiliki saham tersebut melainkan pinjam kepada sekuritas. Efek merupakan surat berharga, seperti surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif atas efek.¹ Dalam praktik *short selling*, biasanya investor terlebih dahulu meminjam saham kepada sekuritas sebelum mengambil posisi jual. Proses ini biasa dilakukan dengan harapan harga saham akan turun dan investor dapat membeli kembali saham tersebut dengan harga yang lebih rendah dan mengembalikannya kepada sekuritas. Transaksi *short selling* dapat terjadi karena investor ingin mendapatkan keuntungan dengan mudah tanpa harus mengeluarkan modal sedikit pun, investor biasanya melakukan penjualan efek yang telah dipinjamnya dari perusahaan sekuritas dan transaksi ini berlangsung di pasar sekunder (*Secondary Market*). Pasar sekunder (*Secondary Market*) merupakan tempat transaksi jual beli efek, yang mana efek-efek yang terdapat dalam pasar sekunder telah terdaftar di bursa atau efek yang terdaftar telah diterbitkan di pasar perdana.² Secara garis besar mekanisme transaksi *short selling*,

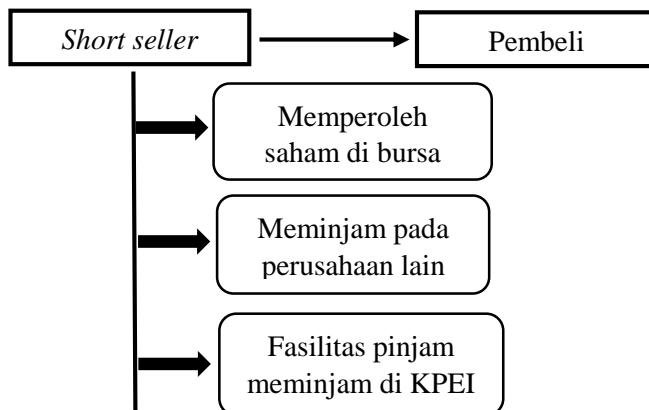
¹ Dewan Komisioner and Otoritas Jasa, “Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia,” 2024.

² Widiyanti Novi Wulandari, “MEKANISME PASAR SEKUNDER DAN FUNGSI LEMBAGA NYA DALAM PASAR MODAL INDONESIA Oleh : Ali Husein Mubarok,” *Business Law Review* 3 (2012): 47–52.

menurut Ihda Muktiyanto, kepala Sub-Bagian Pengembangan Kebijakan Perusahaan Efek Bapepam-LK dalam workshop mengenai sosialisasi dan edukasi kepada wartawan pasar modal mengenai transaksi repo dan *short selling* yang dilaksanakan pada 27 November 2008 adalah :

- a. Menjual saham yang dimiliki saat penjualan, akan tetapi saham tersebut hasil peminjaman dari broker atau sumber lain.
- b. Investor membayar *fee* peminjaman saham
- c. Investor mengharapkan harga saham akan turun di kemudian hari, sehingga investor dapat membeli saham tersebut ketika harga rendah, dimana dana hasil penjualan saham menjadi jaminan.³

Mekanisme *short selling* secara sederhana dapat digambarkan seperti berikut :



Gambar 3.1 Mekanisme *short selling*

³ Koko Khaerudin and Hariman Surya Siregar, *Fiqh Mu'amalah Teori Dan Implementasi*, Pt Remaja Rosdakarya, 2019.

Gambar diatas merupakan sebuah gambaran dalam melakukan transaksi *short selling*. Sebelum *short seller* atau investor menjual saham kepada pembeli, investor lebih dulu meminjam saham kepada bursa, sekuritas, PT KPEI, atau meminjamnya kepada perusahaan lain. Namun sebelum melakukan transaksi *short selling* investor lebih dulu harus memiliki akun *margin* (akun yang digunakan untuk meminjam dana atau saham) dengan broker atau sekuritas. Mekanisme perdagangan efek juga harus mematuhi aturan yang telah ditetapkan oleh bursa efek. Bursa efek telah menetapkan bahwa perdagangan efek hanya boleh dilakukan oleh anggota bursa efek yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).⁴ Pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 6 tahun 2024 tentang Pembiayaan Transaksi Efek oleh Perusahaan Bagi Nasabah dan Transaksi *Short selling* oleh Perusahaan Efek, dijelaskan mengenai ketentuan dan persyaratan terkait praktik *short selling*, hal ini mencakup persyaratan bagi perusahaan efek, nasabah, dan persyaratan efek.

a. Persyaratan Perusahaan Efek

Terdapat serangkaian ketentuan yang harus dipatuhi oleh perusahaan efek untuk dapat melakukan pembiayaan transaksi margin maupun *short selling*. Pengertian perusahaan efek sendiri telah diuraikan dalam POJK Nomor 6 tahun 2024 pada pasal 1 angka 1, yang mana menjelaskan bahwa pihak perusahaan berfungsi sebagai penjamin emisi efek, perantara

⁴ Pocut Ainiah, "Kajian Trading Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 9, no. 1 (2023): 1323, <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i1.6920>.

perdagangan efek, atau manajer investasi. Persyaratan yang harus dipenuhi oleh perusahaan efek dijelaskan dalam pasal 3, yang mana telah dijelaskan ketentua-ketentuan dalam menjalankan perannya sebagai perantara pedagang efek yang bertugas dalam administrasi rekening efek nasabah, perusahaan harus memenuhi beberapa syarat :

- a.) Perusahaan perlu memiliki izin usaha yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan.
- b.) Perusahaan harus memiliki modal kerja bersih yang memenuhi ketentuan sebagai anggota bursa efek yang dapat memberikan pembiayaan dalam konteks transaksi.
- c.) Perusahaan juga harus mendapatkan persetujuan dari bursa efek untuk dapat melaksanakan transaksi margin atau *short selling*.

Selain tiga syarat yang telah dijelaskan diatas, dalam POJK No 6 tahun 2024 tepatnya dalam pasal 6 menjelaskan bahwa perusahaan efek yang ingin membiayaai transaksi *short selling* harus bekerja sama dengan beberapa lembaga, seperti lembaga Kliring dan penjaminan, lembaga pendanaan efek, perusahaan efek lain, bank kustodian, atau pihak lain yang disetujui oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Kerja sama ini diperlukan agar perusahaan dapat meminjam efek (saham) yang akan dijualnya dalam transaksi *short selling*.⁵

b. Persyaratan Nasabah

⁵ Yustisiadi, "Tinjauan Yuridis Investasi Praktik Short Selling Dalam Pasar Modal Menurut Prespektif Ekonomi Syariah."

Dalam peraturan Bapepam V.D.6 angka 3, disebutkan bahwa pembiayaan untuk penyelesaian transaksi *short selling* hanya dapat diberikan oleh perusahaan efek kepada nasabah yang telah memenuhi kriteria tertentu, seperti :

- a.) Nasabah telah memiliki rekening efek reguler.
 - b.) Membuka rekenin efek pembiayaan transaksi *short selling*, bagi nasabah yang inin melakukan pembiayaan transaksi *short selling* berdasarkan perjanjian pembiayaan.
 - c.) Nasabah menyetorkan jaminan awal sebersar Rp. 200.000.000,00 untuk masing-masing rekening.
- c. Persyaratan Efek

Tidak semua efek atau saham yang ada dalam pasar modal itu dapat ditransaksikan melalui mekanisme *short selling*. menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan POJK pasal 14 ayat (1) menjelaskan bahwa tidak semua efek (saham atau surat berharga) dapat digunakan dalam transaksi *short selling*, yang dapat digunakan hanyalah efek yang dapat dijadikan jaminan dalam pembiayaan dan telah disetujui oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).⁶ Ketentuan ini sebagaimana telah diatur dalam peraturan BEI Nomor II-H mengenai Persyaratan dan Perdagangan Efek dalam Transaksi Marjin dan *Short selling*, yang telah mengalami perubahan melalui Surat Keputusan Direksi BEI Nomor Kep-00169/BEI/11-2018. Efek yang diperbolehkan untuk *short selling* adalah saham perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai efek marjin. Salah satu syarat utamanya adalah bahwa saham tersebut harus memiliki total

⁶ *Ibid*

kepemilikan publik di bawah 5%, dengan minimum 20% dari jumlah saham yang tercatat. Presentasi ini dihitung berdasarkan rata-rata kepemilikan dalam enam bulan terakhir untuk saham yang telah terdaftar di bursa selama enam bulan atau lebih, serta minimal tiga bulan untuk saham yang baru tercatat di bursa kurang dari enam bulan .

Kemudian perdagangan transaksi efek *short selling* yang ideal sesuai dengan peraturan Badan Pengawas Pasar Modal BAPEPAM-LK No. V.D.6 adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan efek wajib memenuhi syarat dalam memberikan pembiayaan penyelesaian sengketa efek.
- b. Hanya nasabah yang sudah memenuhi syarat saja yang dapat melakukan transaksi *short selling*
- c. Perusahaan dan nasabah dalam melakukan perjanjian transaksi efek harus memuat beberapa klausul baku yang ditetapkan dalam pasal 4 Peraturan No.V.D.6
- d. Efek yang ditransaksikan dalam *short selling* harus sesuai dengan persyaratan yang ditetapkan oleh otoritas pasar modal.
- e. Perusahaan efek harus memeriksa persyaratan nasabah sebelum memberikan pembiayaan untuk transaksi *short selling*.
- f. Perusahaan efek harus memiliki perjanjian pinjam meminjam efek dalam transaksi *short selling*.

Transaksi *short selling* merupakan kegiatan jual beli efek berupa saham dalam bentuk lembaran kertas. Di Indonesia, pembelian saham biasa dilakukan dengan minimal pembelian 100 lembar, atau yang biasa disebut dengan 1 lot. Mekanisme *short selling* biasanya dilakukan karena investor berspekulasi adanya

penurunan harga efek di kemudian hari. Sebagai contoh : Seorang *short seller* telah memperkirakan bahwa harga saham akan turun dikemudian hari dengan menganalisis siklus pergerakan saham. kemudian *short seller* memperkirakan bahwa harga saham pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk akan mengalami penurunan. Pada tanggal 08 Maret 2025, harga saham BBRI tercatat sebesar Rp3.810 per lembar. Investor meminjam saham BBRI pada perusahaan sekuritas sebanyak 10 lot atau setara dengan 1.000 lembar dan menjualnya di pasar dengan total Rp. 3.810.000 (1.000 x 3.810 = 3.810.000). *Short seller* memperkirakan harga saham BBRI akan turun dengan memantau siklus pergerakan saham, beberapa waktu kemudian harga saham turun menjadi 3.500 per lembar, *short seller* kemudian membeli kembali saham tersebut sebanyak 1.000 lembar dengan total harga Rp.3.500.000 (1.000 x 3.500 = 3.500.000), kemudian *short seller* mengembalikan saham yang dipinjamnya kepada perusahaan sekuritas, dengan memperoleh keuntungan sebesar Rp. 310.000 (3.810.000-3.500.000 = 310.000).

Jika prediksi investor salah dan harga saham BBRI justru naik menjadi 4.000 per lembarnya, maka konsekuensi yaitu investor harus membeli saham dengan harga yang tinggi (1.000 lembar x Rp. 4.000 = 4.000.000). sehingga investor mengalami kerugian senilai Rp. 190.000, (Rp. 3.810.000 – Rp. 4.000.000 = Rp. 190.000) karena selisih antara harga penjualan awal (3.810.000) dengan harga pembelian kembali yang lebih tinggi (4.000.000). dan karena karakteristik dari transaksi *short selling* itu bergantung pada prediksi kenaikan harga saham diwaktu yang akan datang, aktivitas

ini mengandung unsur spekulasi, yang dianggap tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.⁷

Transaksi *short selling* dapat dilakukan ketika penjual tersebut telah mengetahui dan telah memperkirakan bahwa harga dari suatu saham akan mengalami penurunan, kemudian investor mengambil kesempatan untuk menjual efek itu sekarang dan akan membelinya kembali pada saat harga sudah rendah, untuk dikembalikan kepada broker. Berdasarkan penelitian perdagangan saham di *New York Stock Exchange (NYSE)* menemukan bahwa praktik *short selling* kerap kali terjadi pada hari senin, yaitu pada saat hari pembukaan pasar saham, sehingga mengakibatkan tingkat return negatif diakhiri pekannya.⁸ Akan tetapi tidak selamanya praktik *short selling* itu berdampak buruk, terlebih pada saat periode krisis keuangan yang terjadi pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2009 yang lalu. Dilarangnya praktik *short selling* disebagian negara justru malah berdampak negatif pada pasar modal. Dampak negatif tersebut diantaranya yaitu berkurangnya likuiditas pasar terutama pada saham kapitalisasi kecil, serta penurunan volatilitas harga saham. sehingga hal ini yang menjadikan lambatnya pemulihan harga saham, terutama pada saat pasar sedang berada dalam tren menurun (*bearish*).

⁷ Ahmad Azizi and Syarif Hidayatullah, “Spekulasi Dalam Transaksi Pasar Modal Syariah (Potensi Keberadaan Dan Solusi Penanganan),” *Yurisprudentia : Jurnal Hukum Ekonomi* 7, no. 1 (2021): 37.

⁸ Muhammad Muhajir Aminy, “Praktik Short Selling, Margin Trading, Dan Insider Trading Di Pasar Saham Dalam Perspektif Islam,” *Iqtishaduna* 9, no. 1 (2018).

B. Implementasi *Short Selling*

Pada kuartal II tahun 2025 Bursa Efek Indonesia (BEI) akan menerapkan *short selling* dan *intraday short selling*. Pelaksanaan ini akan dilakukan melalui dua tahapan. Tahap pertama *short selling* dan *intraday short selling* akan mulai berlaku pada kuartal II-2025. Dan untuk tahap ke dua akan berlaku pada tahun berikutnya.⁹ Praktik transaksi seperti *short selling* ini sudah sering dilakukan di berbagai bursa dunia dan transaksi ini sering dilakukan oleh investor profesional guna melakukan lindung nilai (*hedging*) terhadap resiko pasar atau sebagai bentuk profit management. Peran *short selling* sendiri dalam pasar modal sangat berpengaruh dalam menciptakan efisiensi harga. Jadi keuntungan dari transaksi *short selling* sendiri adalah, akan tetap mendapatkan potensi keuntungan meskipun pasar sedang turun (*bearish*), dapat meningkatkan likuiditas, melindungi portofoli, dan membentuk harga yang adil dan transparan (*fair discovery*).

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) telah memberikan dua fasilitas untuk nasabah agar dapat melakukan transaksi *short selling* yaitu, Reguler *short selling* (SS) dan *intraday short selling* (IDSS). Direktur pengembangan BEI Jeffrey Hendrik menjelaskan bahwasannya *Intraday short selling* (IDSS) merupakan transaksi *short selling* yang penyelesaian transaksi jual beli sahamnya dilakukan pada hari yang sama dan tidak diperbolehkan untuk membawa posisi *short selling* hingga hari berikutnya. Sedangkan

⁹ Yuliana Hema, "BEI Memberlakukan Transaksi Short Selling Di Kuartal II-2025," 12 Februari, 2025, <https://insight.kontan.co.id/news/bei-memberlakukan-transaksi-short-selling-di-kuartal-ii-2025>.

Reguler *short selling*, untuk proses penyelesaian transaksinya boleh dilakukan pada hari berikutnya, yang mengharuskan investor untuk meminjam saham. perbedaan dari keduanya yaitu terletak pada jangka waktu penyelesaian transaksi.¹⁰

Implementasi *short selling* dilakukan oleh BEI secara bertahap dengan tujuan untuk memastikan nilai pasar selalu stabil, yang pertama Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan simulasi dan pengujian terhadap *Short selling* guna mengidentifikasi potensi resiko yang akan timbul, ke dua terkait peraturan dan regulasi *short selling* terus mengalami perubahan dan penyesuaian agar selaras dengan perkembangan dinamika pasar modal, selain itu BEI juga memberikan pemahaman dan sosialisasi kepada investor mengenai resiko dan manfaat dari *short selling*, bersama dengan Otoritas Jasa Keuangan BEI memastikan bahwa mekanisme transaksi *short selling* diterapkan dengan sebaik-baiknya dan transparan tidak untuk disalahgunakan guna memanipulasi harga sehingga dapat merugikan pasar.

Adapun beberapa manfaat/keuntungan dari *short selling* :

- a. Dalam pasar modal investor selalu memperoleh keuntungan, berbeda dengan pasar aset lain. Saat pasar berada dalam keadaan *bullish* (ketika pasar sedang aktif dan menunjukan tren kenaikan) investor memperoleh keuntungan dengan mengambil posisi beli atau long. Sebaliknya jika pasar

¹⁰ Suparjo Ramelan, “Mengenal Intraday Short Selling Dan Perbedaannya Dengan Reguler Short Selling,” 15 Oktober, 2024, <https://www.idxchannel.com/market-news/mengenal-intraday-short-selling-dan-perbedaannya-dengan-reguler-short-selling>.

bearish (ketika pasar cenderung menurun atau lesu), investor dapat memanfaatkannya dengan melakukan transaksi short selling. Dengan demikian, baik saat harga naik maupun turun, investor tetap memiliki peluang untuk mendapatkan keuntungan.

- b. Dengan penjualan saham yang singkat, harga saham benar-benar mencerminkan nilai fundamentalnya.¹¹

Di Indonesia sendiri praktik *short selling* diatur dalam peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK). Bahkan pada tanggal 3 oktober 2024 Bursa Efek Indonesia telah memberlakukan kembali Peraturan yang mengatur dan memfasilitasi *short selling* di pasar modal indonesia yang tertuang dalam peraturan Bursa Efek Nomor II-H dan III-I. Peraturan Bursa Efek Nomor II-H tentang persyaratan dan perdagangan efek dalam transaksi margin dan transaksi *short selling*, mengatur mengenai, penetapan daftar efek yang dapat diperdagangkan dengan skema margin, *short selling*, dan efek jaminan. Bursa bertanggung jawab untuk menyusun dan mengumumkan daftar tersebut kepada publik serta menyampaikan laporan kepada Badan pengawas pasar modal pada setiap akhir bulan.¹² Kemudian Berdasarkan peraturan BEI (Bursa Efek

¹¹ Budi Frensydy, “Memahami Aksi Short Selling Di Bursa Saham,” 3 Juli, 2023, <https://feb.ui.ac.id/2023/07/05/budi-frensydy-memahami-aksi-short-selling-di-bursa-saham/>.

¹² Edy Santoso, “PERAN BAPEPAM SEBAGAI LEMBAGA PENGAWAS PASAR MODAL ATAS PELANGGARAN ADMINISTRASI KEGIATAN SHORT SELLING THE ROLE OF THE SUPERVISORY AGENCY BAPEPAM AS MARKET CAPITAL FOR INFRINGEMENT OF RELATED SHORT SELLING ADMINISTRATION PENDAHULUAN Sebagaimana Telah Dike,” *Jurnal Living Law* 7, no. 2 (2015): 207.

Indonesia) Nomor III-I tentang keanggotaan margin dan *short selling*. Antara lain mengenai :

- a. Kebijakan internal serta SOP mengenai pelaksanaan transaksi margin dan *short selling*.
- b. Sistem BOFIS (*Back Office and Front Office Integrated System*) yang terintegrasi antara *front office system* dan *back office system*.
- c. Bagian pengawasan internal yang bertugas sebagai pengawas operasional pengendalian resiko terkait pelaksanaan transaksi margin dan *short selling*.¹³

Pada saat ini di Indonesia terdapat sekitar 27 perusahaan yang siap menyediakan layanan *short selling* kepada para investor dan telah mendaftarkan perusahaannya kepada PT Bursa Efek Indonesia, 9 diantaranya sudah mulai untuk mengajukan proses untuk mendapatkan izin *short selling* dan sudah mencapai progres 90% dan 3 diantaranya masih di bawah 90%.¹⁴ Dari ketiga perusahaan yang sudah hampir selesai dalam proses pengajuan izin tersebut merupakan broker lokal, yaitu PT Mandiri Sekuritas, PT Ajib Sekuritas Asia dan PT Semesta Indovest Sekuritas. Menurut data Bursa Efek Indonesia tercatat sekitar 10 daftar efek yang memenuhi kriteria dan dapat ditransaksikan secara *short selling*. Kemudian BEI juga mengeluarkan peraturan terkait dengan pembatasan transaksi *Short selling* sebagaimana dijelaskan pada Kep-00170/BEI/10-2024 yang menjelaskan bahwasannya saham

¹³ *Ibid*

¹⁴ Ahmad Nabhani, "BEI Sebut 27 AB Minat Buka Layanan Short Selling," 12 Februari, 2025, https://www.neraca.co.id/article/214298/bei-sebut-27-ab-minati-buka-layanan-short-selling?utm_source.

yang sudah masuk kedalam daftar bursa efek *short selling* merupakan saham yang sudah memenuhi kriteria sebagaimana diatur dalam ketentuan III.2 Peraturan nomor II-H tentang persyaratan dan perdagangan efek dalam transaksi margin dan transaksi *short selling*. Berikut daftar efek yang dapat di transaksikan secara *short selling*.

Tabel. 3.1 Daftar Efek *Short selling*

No	Kode	Nama Saham	Status
1	ADRO	Alamtri Resources Indonesia Tbk.	
2	ASII	Astra International Tbk.	
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	
7	BRPT	Barito Pasific Tbk.	
8	MBMA	Merdeka Battery Materials Tbk.	
9	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Baru
10	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	

Sumber : Bursa Efek Indonesia 2025

Daftar efek yang telah disebutkan di atas adalah sekumpulan efek yang memenuhi kriteria yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam peraturan Nomor II-H mengenai Persyaratan Perdagangan Efek dalam Transaksi Marjin dan *Short Selling*. Kriteria tersebut meliputi :

- Tingkat likuiditas saham yang tinggi

- b. Frekuensi perdagangan yang aktif
- c. Proporsi kepemilikan publik yang memadai.

Pemilihan efek ini bertujuan untuk mengurangi risiko pasar dan menjaga stabilitas harga saham. Efek yang memiliki likuiditas baik atau kepemilikan publik yang rendah cenderung rentan terhadap manipulasi harga dan fluktuasi ekstrim. Oleh karena itu saham-saham dari emiten yang dinilai memiliki kesehatan keuangan yang baik serta reputasi yang positif dapat masuk ke dalam daftar ini.

BAB IV

LEGALITAS *SHORT SELLING* MENURUT HUKUM ISLAM DAN HUKUM POSITIF

A. Jual Beli *Short Selling* Menurut Hukum Islam (Fatwa Nomor 80/DSN-MUI/III/2011)

Short selling merupakan salah satu metode transaksi yang terdapat dalam pasar modal konvensional yang mana dilakukan dengan cara menjual aset (saham) yang belum dimiliki oleh investor pada saat transaksi berlangsung dengan harapan dapat membelinya kembali pada saat harga saham menurun. Tujuan utama dari transaksi ini adalah untuk memperoleh keuntungan dari perbedaan antara harga jual dan harga beli kembali, namun dalam perspektif hukum islam praktik ini menimbulkan beberapa masalah terutama berkaitan dengan syarat sah jual beli. Dalam hukum islam, akad jual beli memiliki beberapa syarat yang harus terpenuhi agar transaksi dapat dianggap sesuai dengan syariat islam. Diantra syarat-syarat tersebut adalah bahwa barang atau saham yang diperjualbelikan harus benar-benar milik pribadi atau dalam penguasaan sah penjual pada saat akad dilakukan. Selain itu barang tersebut harus ada pada saat akad berlangsung, dapat diserahkan terimakan, memiliki manfaat, suci, dan tidak mengandung unsur penipuan atau ketidakpastian. Namun dalam praktiknya, transaksi *short selling* dilakukan pada saat investor menjual saham yang belum dimilikinya, karena investor hanya meminjam dari perusahaan lain (Sekuritas), sehingga transaksi tersebut tidak memenuhi syarat sah jual beli, terutama dalam hal kepemilikan barang.

Pasar modal syariah merupakan salah satu pasar yang beroprasi sesuai dengan prinsip syariah, di mana produk serta

mekanisme transaksinya dibuat agar tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Prinsip syariah yang ditetapkan dalam pasar modal merujuk pada ketentuan hukum islam yang telah diterapkan dalam aktivitas pasar modal, dan sesuai dengan peraturan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Prinsip-prinsip ini berlaku selama tidak bertentangan dengan peraturan yang telah ditetapkan oleh Bapepam-LK dan berlandaskan kepada fatwa.¹ Dengan meningkatnya minat masyarakat terhadap investasi syariah seiring dengan pesatnya perkembangan ekonomi syariah, di jakarta dibentuklah *Jakarta Islamic Index* JII yang dikeluarkan oleh PT Bursa Efek Indonesia pada tahun 2000. Indeks ini bertujuan untuk mengelompokkan saham-saham yang telah terdaftar dalam PT Bursa Efek Indonesia dan telah melalui proses seleksi agar sesuai dengan prinsip syariah yang telah ditetapkan oleh DSN-MUI. Berikut terdapat 30 Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* JII.

Tabel. 4.1 Daftar Efek *Jakarta Islamic Indeks* JII

No	Perusahaan	No	Perusahaan
1	ADRO	16	INCO
2	ARKA	17	INDF
3	AMRT	18	INKP
4	ANTM	19	ISAT
5	ARTO	20	KLBF
6	ASII	21	MAPI
7	BBCA	22	MBMA

¹ Anna Nurlita, "Investasi Di Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islam," *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan* 17, no. 1 (2014): 7.

8	BBNI	23	MDKA
9	BBRI	24	MEDC
10	BMRI	25	PGAS
11	BRTP	26	PTBA
12	CPIN	27	MSGR
13	EXCL	28	TLKM
14	GOTO	29	UNTR
15	ICBP	30	UNVR

Sumber : Bursa Efek Indonesia 2025

Sebagai salah satu lembaga jasa keuangan yang ada di Indonesia tentunya pasar modal syariah memiliki landasan hukum yang kuat dan mengikat. Menurut fatwa DSN No. 40/DSN-MUI/X/2003 pasar modal syariah adalah pasar modal yang mana dijalankan sesuai dengan prinsip-prinsip syariat. Penerapan prinsip syariah dalam pasar modal diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2015 pasal 1 ayat (2) menjelaskan bahwasannya prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip hukum islam dalam kegiatan syariah di pasar modal berdasarkan fatwa DSN-MUI selama tidak bertentangan dengan POJK, sementara itu dalam pasal 3 menyebutkan bahwa efek syariah adalah akad, asey yang melandasi akad, dan aset terkait efek tidak bertentangan dengan prinsip syariah.² Dalam peraturan ini juga menjelaskan berbagai kegiatan dan jenis usaha yang tidak sesuai dengan prinsip

² Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/Pojk.04/2015 Tentang Penerapan Prinsip Syariah Di Pasar Modal

syariah pada pasar modal, sebagaimana diatur dalam pasal 2, yang mencakup :

- a. Perjudian dan permainan yang tergolong dalam kategori judi.
- b. Jasa keuangan berbasis riba.
- c. Jual beli yang mengandung unsur *gharar* (ketidakpastian), dan atau *maisir* (spekulasi/judi).
- d. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, atau menyediakan : barang atau jasa yang haram zatnya (haram *li-dzatih*), barang atau jasa haram yang bukan karena zatnya (haram *li-ghairihi*), dan barang atau jasa yang dapat merusak moral dan bersifat mudarat.

Selain itu terdapat beberapa jenis transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah dalam pasar modal, antara lain:

- a.) Pedagangan atau transaksi dengan penawaran atau permintaan palsu (*Najasy*)
- b.) Perdagangan atau transaksi tanpa disertai dengan penyerahan barang atau jasa.
- c.) Jual beli barang atau efek yang belum dimiliki (*bai' al-ma'dum*).
- d.) Transaksi Jual beli efek yang dilakukan dengan memanfaatkan informasi orang dalam (*insider trading*) dari emiten atau perusahaan publik.
- e.) Transaksi margin atas efek syariah yang mengandung unsur riba.
- f.) Transaksi jual beli dengan tujuan penimbunan (*ikhtikar*).
- g.) Melakukan transaksi jual beli yang mengandung unsur suap (*riwayah*)

h.) Segala bentuk transaksi yang mengandung ketidakpastian (*gharar*), penipuan (*tadlis*), menyembunyikan kecacatan (*ghisysy*), dan upaya yang mengandung kebohongan (*taghrir*).

Ketentuan ini bertujuan untuk memastikan bahwa seluruh aktivitas dalam pasar modal syariah sesuai dengan prinsip-prinsip islam dan bebas dari unsur yang dilarang. Salah satu transaksi yang dilarang dalam islam yakni transaksi *short selling*. Pada dasarnya *short selling* merupakan salah satu mekanisme transaksi yang berada dalam pasar modal. transaksi *short selling* adalah transaksi jual beli saham yang dilakukan oleh investor dengan harapan harga saham akan turun di masa mendatang. Dalam praktiknya investor meminjam saham kepada sekuritas, lalu menjualnya di pasar, dan kemudian membeli kembali saham tersebut ketika harga saham lebih rendah untuk mengembalikan saham yang telah dipinjamnya kepada sekuritas. Penjualan seperti ini di lakukan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dari penurunan harga saham. Jika ditinjau dari syarat sah nya jual beli, barang yang diperjualbelikan harus milik pribadi atau berada dalam penguasaan penjual secara sah.³ Berikut adalah syarat sahnya jual beli, diantaranya yaitu :

- a. Penjual dan pembeli harus sudah baligh atau dewasa, berakal sehat dan tidak suka boros.
- b. Jual beli dilakukan atas kehendak sendiri.
- c. Barang yang diperjualbelikan harus ada saat transaksi dilakukan dan dapat dilihat secara jelas.
- d. Barang yang diperjualbelikan harus bermanfaat.
- e. Barang yang diperjualbelikan harus suci atau tidak kotor.

³ Faeq, “Transaksi Short Selling Perspektif Wahbah Az-Zuhaili.”

- f. Barang yang diperjual belikan harus milik pribadi seorang penjual.⁴

Dalam prespektif fiqh muamalah suatu transaksi dapat dikatakan sah apabila telah memenuhi syarat dan rukun akad. Islam juga menekankan prinsip keterbukaan dan keadilan dalam melakukan transaksi jual beli, serta melarang hal-hal yang dapat merugikan salah satu pihak seperti, *gharar* (keidakpastian), *ba'i al-ma'dum* (menjual barang yang belum dimiliki), dan *maisir* (spekulasi atau judi). Dalam praktik *Short selling* terdapat indikasi pelanggaran terhadap prinsip-prinsip tersebut.

Dalam fatwa DSN-MUI Nomor 80/DSN-MUI-III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek, secara tegas membahas terkait larangan praktik *short selling* dalam pandangan syariah. Ketentuan ini tercantum pada Bagian Ketiga Nomor Tiga huruf G, menjelaskan bahwasannya Kegiatan yang termasuk dalam kategori *Bai' al-ma'dum* antara lain: *short selling* (*bai' al-maksyuf*/jual kosong), yaitu suatu cara yang digunakan dalam penjualan saham yang belum dimiliki dengan harga tinggi dengan harapan akan membeli kembali pada saat harga turun. Dalam prespektif hukum islam, transaksi seperti ini dikategorikan sebagai *Bai' al-ma'dum* yang merupakan jual beli yang objeknya tidak ada pada saat akad sedang berlangsung, atau jual beli barang (efek) padahal penjual tidak memiliki barang (efek) yang dijualnya. Dasar hukum mengenai larangan praktik *Bai' al-ma'dum* merujuk pada

⁴ Fajar Cahyani, "Praktik Jual Beli Tebasan Dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah," *Justisia Ekonomika* 1, no. 1 (2017): 1–11.

Hadist Nabi yang secara tegas melarang seseorang untuk menjual barang yang belum dimilikinya, seperti berikut,

عَنْ حَكِيمِ بْنِ حِزَامٍ قَالَ يَا رَسُولَ اللَّهِ يَا تَبَّيْنِي الرَّجُلُ فَيُرِيدُ مِنِّي الْبَيْعَ
لَيْسَ عِنْدِي أَفَأَبْتَأْعُهُ لَهُ مِنَ السُّوقِ فَقَالَ : لَا تَبْيَعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ

Diriwayatkan dari Hakim bin Hizam, ia berkata, “wahai rosullullah! Seseorang datang kepadaku untuk membeli suatu barang, kebetulan suatu barang tersebut belum dimiliki, apakah boleh aku menjualnya kemudian aku membeli barang yang aku inginkan dari pasar? Maka Nabi SAW menjawab, “jangan engkau menjual yang belum engkau miliki!” (HR. Abu Daud.)⁵

Dalam hal ini praktik *short selling* merupakan salah satu transaksi yang dilarang dalam islam karena transaksi ini mengandung unsur *gharar* (ketidakpastian), transaksi *short selling* dikatakan *gharar* karena praktik ini tidak memiliki kepastian sifat, bentuk, atau harga yang jelas. Dalam hal ini *gharar* termasuk dalam perbuatan yang dilarang bahkan diharamkan dalam islam. Selain mengandung unsur ketidakpastian *short selling* juga mengandung unsur *maisir* (spekulasi), hal ini dapat bertentangan dengan prinsip muamalah islam. Spekulasi yang ada dalam *short selling* dapat berpotensi menciptakan adanya ketidakstabilan pasar yang disebabkan oleh pergerakan harga saham yang tidak mencerminkan nilai fundamental perusahaan secara nyata, akan tetapi lebih dipengaruhi oleh tindakan spekulatif para pelaku pasar.

⁵ A Qodir Hasan, Dkk, Ter. Nailul Authar Himpunan Hadist-Hadist Hukum, (Jakarta: PT Bina Ilmu, 2001), hal. 1665-1667

B. Jual Beli *Short Selling* Menurut Hukum Positif (POJK Nomor 6 Tahun 2024)

Dalam konteks pasar modal, likuiditas merupakan indikator yang mencerminkan kemampuan pasar untuk menjalankan transaksi dalam volume besar tanpa mempengaruhi harga secara signifikan. Menurut KBBI (Kamus Besar Bahasa Indonesia) likuiditas merupakan posisi yang mengacu pada kondisi keuangan sebuah perusahaan, khususnya dalam ketersediaan kas atau aset yang dengan mudah untuk diuangkan dalam memenuhi kewajibannya. Dalam pasar modal pula, likuiditas mengacu pada seberapa cepat suatu efek dapat diperjual belikan tanpa penurunan nilai yang berarti. Oleh karena itu, mekanisme *short selling* dianggap dapat berkontribusi terhadap peningkatan likuiditas pasar. Likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa harus menjual aset dengan kerugian yang ada dan operasional tetap berjalan secara efisien. Dalam konteks pasar modal, tingkat likuiditas yang tinggi merupakan salah satu indikator kemampuan pasar dalam mendorong suatu transaksi besar tanpa adanya perubahan harga yang signifikan, sehingga hal ini dapat menjaga kestabilan pasar.⁶ Di Indonesia mekanisme *short selling* di yakini sebagai salah satu strategi yang di anggap dapat meningkatkan likuiditas dalam pasar modal. Likuiditas pasar merujuk pada seberapa cepat dan mudah suatu aset dapat terjual tanpa mengurangi nilai aset tersebut atau

⁶ Annisa Yasmin, "PENGARUH FOREIGN OWNERSHIP TERHADAP LIKUIDITAS PASAR MODAL DI INDONESIA," *Jurnal Manajerial* 08, no. 1 (2021): 7.

dengan adanya potongan yang wajat saham dapat terjual dengan cepat.⁷

Transaksi *short selling* berlangsung di pasar sekunder. Yang mana pasar sekunder merupakan pasar atau tempat jual beli efek yang sudah terdaftar pada bursa. Melihat transaksi *short selling* berlangsung dalam pasar sekunder, adapun syarat yang harus ditetapkan. Investor tidak dapat secara langsung melakukan transaksi di bursa efek, melainkan harus melalui perantara broker atau pialang efek, sebelum melakukan transaksi ini investor terlebih dulu harus terdaftar sebagai nasabah di salah satu perusahaan efek, perusahaan efek tersebut harus merupakan anggota bursa efek, yaitu perusahaan yang sudah mendapatkan izin secara resmi untuk beroprasi sebagai perantara perdagangan efek atau broker.

Mekanisme *short selling* telah memiliki dasar hukum melalui diterbitkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan POJK Nomor 6 tahun 2024 yang menggantikan POJK Nomor 55/POJK.04/2020, dan mengatur pembiayaan transaksi efek serta ketentuan *short selling* oleh perusahaan efek, dengan ini *short selling* memiliki landasan hukum yang jelas dan dapat diakui secara resmi. Dalam perkembangan *Short selling* yang terbaru, pemerintah sedang menata ulang mekanisme, kebijakan, dan regulasi *short selling*. Langkah ini tidak hanya bertujuan untuk meningkatkan aktivitas perdagangan dalam pasar modal saja, tetapi juga untuk memastikan bahwa transaksi tersebut dilakukan sesuai dengan ketentuan yang

⁷ Astri Rahayu and Aqamal Haq, "ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS SAHAM , EARNING PER SHARE , DAN," *Jurnal Ekonomi Trisakti* 3, no. 1 (2023): 84.

ada, mengingat bahwa saat ini yang dapat melakukan transaksi *short selling* hanyalah perusahaan efek yang sudah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) saja. Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan POJK Nomor 6 tahun 2024 yang merupakan perubahan dari POJK Nomor 55/POJK.04/2020 tentang Pembiayaan transaksi efek oleh perusahaan efek bagi nasabah dan transaksi *short selling* oleh perusahaan efek, dalam peraturan tersebut tidak secara eksplisit menyatakan bahwa transaksi *short selling* diperbolehkan. Namun regulasi ini mengatur berbagai ketentuan yang berkaitan dengan mekanisme, persyaratan, serta pengawasan terhadap transaksi *short selling*. Dengan adanya peraturan seperti ini secara tidak langsung mengizinkan transaksi *short selling*, asalkan tetap mengikuti ketentuan yang telah ditetapkan.

Selain itu, pada tanggal 3 oktober 2024 di Indonesia perkembangan regulasi *short selling* mulai diaktifkan kembali, BEI incar kenaikan transaksi hingga 3%. Kepala divisi pengembangan Bisnis bursa efek Indonesia menjelaskan di global, bahwasannya dengan kehadiran *short selling* ini dapat menambah likuiditas sekitar 5-10% di pasar saham. Untuk saat ini terdapat 957 saham yang telah terdaftar dan diperdagangkan di bursa efek indonesia, hal ini dapat mencerminkan pertumbuhan serta dinamika pasar modal di tanah air. Akan tetapi tidak semua saham dapat di transaksikan menggunakan mekanisme *short selling*, hanya terdapat 10 saham yang memenuhi kriteria untuk diperdagangkan menggunakan mekanisme *short selling*. Hal ini sejalan dengan upaya Bursa Efek Indonesia dalam memberlakukan kembali Peraturan yang mengatur dan memfasilitasi *short selling* di pasar

modal indonesia seperti yang tertuang dalam peraturan Bursa Efek Nomor II-H dan III-I.

Pada peraturan Bursa Efek Nomor II-H Keputusan direksi PT Bursa Efek Indonesia No. Kep-00157/BEI/10-2024 mengatur mengenai persyaratan dan perdagangan efek dalam transaksi margin dan *short selling* dan Peraturan Bursa Efek Nomor III-I Keputusan direksi PT Bursa Efek Indonesia No. Kep-00160/BEI/10-2024 yang mengatur tentang Keanggotaan margin dan atau *short selling*. Direktur Perdagangan dan pengaturan Anggota Bursa Efek, Irvan Susandy menyatakan bahwa penerapan dari transaksi *short selling* bertujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan mekanisme penentuan harga wajar (*fair price discovery*) atas suatu saham. Sebagai bagian dari upaya tersebut BEI berencana menerapkan *Intraday Short Selling* (IDSS) pada awal tahun 2025, dengan menggunakan sistem transaksi jual beli saham pada hari yang sama. Maksudnya yaitu investor membeli saham dengan harga yang tinggi kemudian membelinya kembali dengan harga yang lebih rendah dalam satu hari yang sama. Dengan harapan hal ini dapat memberikan dampak positif terhadap likuiditas pasar dan dapat memastikan proses pembentukan harga saham yang lebih transparan dan efisien. Penerapan *Intraday short selling* (IDSS) sejalan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 6 tahun 2024 tentang Pembiayaan Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi Nasabah dan Transaksi *Short Selling* oleh Perusahaan Efek, dengan di implementasikan IDSS ini, diharapkan likuiditas pasar dapat meningkat, sehingga investor lebih mudah dalam melakukan praktik transaksi jual beli saham. tidak hanya itu saja IDSS juga

akan membuat pasar lebih menarik perhatian investor karena dapat menciptakan mekanisme pasar dua arah, yakni dengan memungkinkan investor akan mendapatkan keuntungan pada saat harga saham turun.⁸ Secara keseluruhan dengan adanya penerapan *Intraday Short selling* ini dapat memberikan dampak positif terhadap likuiditas pasar dan dapat menjamin dalam pembentukan harga saham akan lebih transparan dan efisien, sesuai dengan tujuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 6 tahun 2024. Berdasarkan POJK Nomor 6 tahun 2024, kini terdapat dasar hukum yang lebih jelas dan teratur untuk transaksi short selling. peraturan ini merupakan perubahan dari POJK Nomor 55/POJK.04/2020 yang mana mengatur tentang tata cara pendanaan transaksi efek serta pelaksanaan short selling oleh perusahaan efek yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, Peraturan BEI No. II-H dan III-I menjelaskan lebih lanjut mengenai syarat teknis dan keanggotaan bagi perusahaan efek yang ingin melaksanakan short selling. salah satu langkah yang di ambil adalah penerapan intraday Short selling (IDSS) yang direncanakan akan mulai berlaku pada awal tahun 2025. Dengan adanya IDSS para investor dapat melakukan transaksi jual beli saham dalam hari yang sama, dengan ini diharapkan dapat meningkatkan likuiditas serta dapat memperkuat transparansi dalam penentuan harga yang wajar untuk saham. semua kebijakan ini menunjukan bahwa, menurut prespektif Hukum positif, short selling diperbolehkan selama mengikuti peraturan OJK dan BEI.

⁸ Dina Mirayanti H, “Intraday Short Selling Berpotensi Tingkatkan Likuiditas Pasar,” 4 Desember, 2024, <https://investasi.kontan.co.id/news/intraday-short-selling-berpotensi-tingkatkan-likuiditas-pasar>.

BAB V **PENUTUP**

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah penulis lakukan dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa “ Analisis Jual Beli *Short Selling* Menurut Hukum Islam dan Hukum Positif ” sebagai berikut:

- a. Transaksi *short selling* memiliki perbedaan pandangan dalam hukum islam dan hukum positif, dalam hukum islam transaksi *short selling* berlandaskan pada fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 pada bagian ke tiga ketentuan khusus huruf g, di mana transaksi ini termasuk dalam kategori *Bai’ Al-ma’dum* yakni melakukan transaksi jual beli barang (efek) yang belum dimiliki. Dalam islam salah satu syarat sahnya jual beli itu barang atau objek yang diperjualbelikan harus milik pribadi, oleh karena itu transaksi ini tidak memenuhi syarat jual beli. Selain itu transaksi *short selling* juga mengandung ketidakpastian (*gharar*) transaksi ini juga mengandung spekulasi, yang semakin memperkuat alasan mengapa transaksi ini dipandang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.
- b. Transaksi *Short Selling* menurut Hukum Positif diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan POJK No. 6 tahun 2024 dan Bursa Efek Indonesia, menurut peraturan yang berlaku praktik *Short selling* diizinkan asalkan tetap mematuhi peraturan dan ketentuan yang berlaku. Dalam peraturan tersebut *short selling* dipandang sebagai metode investasi yang dapat

meningkatkan likuiditas serta efisiensi pasar, dengan syarat dilakukan secara transparan, diawasi secara ketat, dan sesuai dengan prosedur pasar modal yang ditetapkan di Indonesia.

B. Saran

Dari beberapa ketentuan diatas transaksi *short selling* memiliki perbedaan pandangan dalam konteks hukum islam dan hukum positif . Dalam hukum islam transaksi *short selling* itu tidak diperbolehkan, namun dalam hukum positif transaksi ini diperbolehkan. Bagi masyarakat yang khususnya para investor muslim dan ingin bertransaksi di pasar modal hendaknya lebih selektif dalam memilih instrumen investasi di pasar modal dengan mempertimbangkan kesesuaian terhadap prinsip-prinsip syariah. Bagi investor yang hendak berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah, sebaiknya memilih investasi yang telah mendapatkan sertifikat halal atau yang sesuai dengan regulasi syariah. Selain itu regulator juga juga harus meningkatkan edukasi dan transparasi terkait transaksi *short selling* agar dapat memastikan bahwa seluruh pelaku pasar modal memiliki pemahaman yang memadai dan para investor dapat membuat keputusan yang lebih bijak sesuai dengan keyakinan dan kepentingan mereka.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdurohim, Abdurohim. "Analisa Transaksi Perdagangan Saham Pada Pasar Sekunder." *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen, Dan Akuntansi* 18, no. 1 (2021): <https://doi.org/https://doi.org/10.26874/portofolio.v18i1>.
- Abubakar, Lastuti, and Tri Handayani. "Upaya Meningkatkan Likuiditas Transaksi Bursa Dan Pertumbuhan Pasar Modal Melalui Pendanaan Transaksi Efek." *Jurnal Jurisprudence* 10, no. 2 (2021). <https://doi.org/10.23917/jurisprudence.v10i2.12074>.
- Adawiyah, Wiwiek R. "Determinan Pelarangan Praktik Short Selling Dalam Lingkup Pasar Modal Syariah Dan Realitasnya Di Indonesia." *Jurnal Asy-Syir'ah* 45, no. I (2011).
- Ain, Nurul. "Hukum Jual Beli Gharar Pers Pektif Syafi 'Iyah," 2018.
- Ainiah, Pocut. "Kajian Trading Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 9, no. 1 (2023). <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i1.6920>.
- Ala'uddin, Muhammad. "Bank Syariah , Saham Syariah , Obligasi Syariah Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi." *Jurnal QIEMA (Qomaruddin Islamic Economy Magazine)* 6, no. 2 (2020).
- Aminy, Muhammad Muhajir. "Praktik Short Selling, Margin Trading, Dan Insider Trading Di Pasar Saham Dalam Prespektif Islam." *Iqtishaduna* 9, no. 1 (2018).
- Arie Ferryta Handayani. "Analisis Perbandingan Kinerja Reksadan Syariah Dengan Kinerja Reksadana Saham Konvensional (Non Syariah)." Yogyakarta, 2005.
- Asril, Juli. "Margin Trading Di Pasar Modal Dan Regulasinya Di Indonesia." *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi & Akuntansi)* 3, no. 1 (2019). <https://doi.org/10.31955/mea.vol3.iss1.pp256-273>.

- Azizi, Ahmad, and Syarif Hidayatullah. "Spekulasi Dalam Transaksi Pasar Modal Syariah (Potensi Keberadaan Dan Solusi Penanganan)." *Yurisprudentia : Jurnal Hukum Ekonomi* 7, no. 1 (2021).
- Azqia, Hidayatul. "Jual Beli Dalam Perspektif Islam." *Al-Rasyad* 1, no. 1 (2022).
- Baharsyah, Dwi Meilany Widyas. "Tinjauan Konseptual," 2014.
- Batubara, Yenni. "Analisis Maslahah : Pasar Modal Syariah Sebagai Instrumen Investasi Di Indonesia." *Human Falah* Vol 7, no. 2 (2020).
- Cahyani, Fajar. "Praktik Jual Beli Tebasan Dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah." *Justisia Ekonomika* 1, no. 1 (2017): 1–11.
- Chaniago, Gaby Mallinda Nena. "Transaksi Short Selling Pasca Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2020 Tentang Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah Dan Transaksi Short Selling Oleh Perusahaan." Universitas Airlangga, 2023.
- Efendi, Ahmad. "Jual Beli Saham Dengan Sistem Short Selling Dalam Pandangan Fatwa DSN-MUI Nomor 80/DSN-MUI/III/2011," no. Table 10 (2024).
- Fadila, Ardiani, and Dienni Ruhjatini Sholihah. "Edukasi Reksadana Sebagai Upaya Meningkatkan Literasi Dan Minat Investasi Masyarakat Di Koperasi Wanita Banten" 2, no. 1 (2021): 105–11. <https://doi.org/10.31949/jb.v2i1.649>.
- Fadilla. "Pasar Modal Syariah Dan Konvensional." *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah* 3 (2018).
- Faeq, F. "Transaksi Short Selling Perspektif Wahbah Az-Zuhaili," no. 14220174 (2018). <http://etheses.uin-malang.ac.id/12702/0Ahttp://etheses.uin-malang.ac.id/12702/1/14220174.pdf>.

- Fahmi, Irham. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta, 2012. uri: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20328594&lokasi=lokal>.
- Faozan, Akhmad. "Konsep Pasar Modal Syariah." *Jurnal of Islamic Economics and Banking* 4, no. 2 (2013).
- Fariadi, Ruslan. "Jual Beli Diperbolehkan," 2020. <https://muhammadiyah.or.id/2020/07/jual-beli-diperbolehkan/>.
- Fathoni, Abdurrahmat. "Metodologi Penelitian & Teknik Penyusunan Skripsi , (Jakarta, PT Rineka Cipta, 2011), Hlm. 96 100 61," n.d..
- Frensydy, Budi. "Memahami Aksi Short Selling Di Bursa Saham." 3 Juli, 2023. <https://feb.ui.ac.id/2023/07/05/budi-frensydy-memahami-aksi-short-selling-di-bursa-saham/>.
- H, Dina Mirayanti. "Intraday Short Selling Berpotensi Tingkatkan Likuiditas Pasar." 4 Desember, 2024. <https://investasi.kontan.co.id/news/intraday-short-selling-berpotensi-tingkatkan-likuiditas-pasar>.
- H, Marihot Janpieter. "LANDASAN FILOSOFIS PENGATURAN PASAR MODAL DI INDONESIA :" *Refleksi Hukum : Jurnal Ilmu Hukum* Vol 9 (1945).
- Hadiyanto, Redi, and Lina Pusvisasari. "Aspek Hukum Pasar Modal Syariah Di Indonesia." *Tahkim Jurnal Peradaban Dan Hukum Islam* 4, no. 2 (2021).
- Hana, Kharis Fadlullah. "Dialektika Hukum Trading Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia." *TAWAZUN : Journal of Sharia Economic Law* 1, no. 2 (2018). <https://doi.org/10.21043/tawazun.v1i2.5073>.
- Handayani, Irma, Edi Wahjuni, and Firman Floranta Adonara. "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Pelaku Transaksi Short Selling Di Pasar Modal." *Jurnal Berkala Sainstek*, 2014. <http://repository.unej.ac.id/handle/123456789/59099>.
- Haroen, Nasrun. *Perdagangan Saham Di Bursa Efek : Tinjauan*

- Hukum Islam.* Cet. 1. Jakarta, 2000.
- Hema, Yuliana. “BEI Memberlakukan Transaksi Short Selling Di Kuartal II-2025.” 12 Februari, 2025. <https://insight.kontan.co.id/news/bei-memberlakukan-transaksi-short-selling-di-kuartal-ii-2025>.
- Hidayah, Ardiana. “Jual Beli E-Commerce Dalam Perspektif Hukum Islam.” *Solusi* 1, no. 1 (2019).
- Hidayati, Dwi Epty, Pandan Wangi, Dinar Gustianing Tias, and Intan Nurunnisa. “Perbandingan Pasar Modal Syariah Dan Konvensional Di Indonesia.” *YUME : Journal of Management* 5, no. 3 (2022): 522. <https://doi.org/10.2568/yum.v5i3.2162>.
- Kapoh, Yohanes. “Instrumen Pasar Modal Menurut Undang-Undang Nomor8 Tahun 1995.” *Lex et Societatis* VII, no. 8 (2019). <https://doi.org/https://doi.org/10.35796/les.v7i8.26962>.
- Khairan. “Kontribusi Pasar Modal Syariah Dalam Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.” *At-Tamwil : Kajian Ekonomi Syariah* 1, no. 1 (2019).
- Khairandy, Ridwan. *Hukum Pasar Modal*. 1st ed. Yogyakarta: FH UII Press, 2010.
- Koko Khaerudin, and Hariman Surya Siregar. *Fiqh Mu'amalah Teori Dan Implementasi*. Pt Remaja Rosdakarya, 2019.
- Komisioner, Dewan, and Otoritas Jasa. “Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia,” 2024.
- Kurniawati, Indah. “Capital Gain Dalam Persepektif Ekonomi Syariah” 02, no. Najib 2008 (2020). <https://doi.org/10.24256>.
- M.S, Syaifullah. “Etika Jual Beli Dalam Islam.” *Hunaifa Jurnal Studia Islamika* 11, no. 2 (2014).
- Mahfudhoh, Zuhrotul, and Lukman Santoso. “Analisis Hukum Ekonomi Syariah Terhadap Jual Beli Melalui Media Online Di.” *Serambi :Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 1, no. 1 (2020): 32.

<https://doi.org/10.36407/serambi.v2i1>.

Manik, Ester. *PENGANTAR PASAR MODAL (Konsep Dan Praktik).* Edited by Neneng Sri Wahyuni. 1st ed. Bandung, 2024.

Mar'ati, Fudji Sri. "Mengenal Pasar Modal (Instrumen Pokok Dan Proses Go Public)." *Among Makarti : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* Vol 3 (2010). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.52353/ama.v3i1>.

Mezak, Meray Hendrik. "Jenis, Metode Dan Pendekatan Dalam Penelitian Hukum." *Law Review* 5, no. 3 (2006): 85–97. https://www.academia.edu/download/33676150/lw-05-03-2006-jenis_metode_dan_pendekatan.pdf.

Muchlis, Cheppy A. "Ini Broker Yang Potensial Sediakan Layanan Short Selling," 2025. <https://investasi.kontan.co.id/news/ini-broker-yang-potensial-sediakan-layanan-short-selling>.

Mujiatun, Siti. "JUAL BELI DALAM PERSPEKTIF ISLAM : SALAM DAN ISTISNA'." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis* 13, no. 2 (2013). <https://doi.org/https://doi.org/10.30596/jrab.v13i2>.

Muklis, Faiza. "PERKEMBANGAN DAN TANTANGAN PASAR MODAL." *Al-Masraf Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan* vol 1, no. no 1 (2016): 69.

Musaddad, Muhammad Bahaarun, and Marhamah Masykur. "Wasathiyah : Jurnal Studi Keislaman Pasar Modal Syariah (Analisis Jual Beli Saham Di Bursa Efek Indonesia)" 6, no. 1 (2025).

Nabhani, Ahmad. "BEI Sebut 27 AB Minat Buka Layanan Short Selling." 12 Februari, 2025. https://www.neraca.co.id/article/214298/bei-sebut-27-ab-minati-buka-layanan-short-selling?utm_source.

Nafsa, Zakiyah. "Jual Beli Dalam Ekonomi Islam (Aplikasi Jual Beli Dalam Fiqih Dan Perbankan Syariah)." *Jurnal Ilmiah Ekonomi*

Islam 9, no. 02 (2023).

- Nilasari, Rahmadiani Putri. "Kedudukan Efek Dalam Hal Penjual Dinyatakan Pailit Pada Transaksi Short-Selling Di Pasar Modal." *Yuridika* 28, no. 1 (2013).
- Nurdin, Aulia Anjani, Rezky Fabyo Darussalam, and Muh Rozi Asri. "Peran Otoritas Jasa Keuangan Dalam Pengawasan Dan Pengaturan Lembaga Keuangan Di Indonesia" 2, no. 4 (2024).
- Nurlita, Anna. "Investasi Di Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islam." *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan* 17, no. 1 (2014).
- Ong, Cynthia Kurniawan. "Inovasi Keuangan Di Bidang Equity Crowdfunding Dalam Pengembangan Pasar Modal." *Airlangga Journal of Innovation Management* 1, no. 2 (2020): 237–49. <https://doi.org/10.20473/ajim.v1i1.19438>.
- Paningrum, Destina. *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*. Edited by Penerbit Lembaga Chakra Brahminda Lentera. Kediri, 2021.
- Permata, Citra Puspa, Muhammad Abdul Ghoni, Prodi Institut, Agama Islam, and Negeri Curup. "PERANAN PASAR MODAL DALAM PEREKONOMIAN NEGARA INDONESIA" 5, no. 2 (2019).
- Poppy Camenia Jamil, and Restu Hayati. "Capital Market and Foreign Investment in Indonesia." *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)* 4 (2021).
- Rahayu, Astri, and Aqamal Haq. "ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS SAHAM , EARNING PER SHARE , DAN." *Jurnal Ekonomi Trisakti* 3, no. 1 (2023).
- Ramlan, Suparjo. "Mengenal Intraday Short Selling Dan Perbedaannya Dengan Reguler Short Selling." 15 Oktober, 2024. <https://www.idxchannel.com/market-news/mengenal-intraday-short-selling-dan-perbedaannya-dengan-reguler-short-selling>.

- Rijali, Ahmad. "Analisis Data Kualitatif." *Alhadharah: Jurnal Ilmu Dakwah* 17, no. 33 (2019). <https://doi.org/10.18592/alhadharah.v17i33.2374>.
- Safrudin, Rizal, Zulfamanna, Martin Kustati, and Nana Sepriyanti. "Penelitian Kualitatif." *Journal Of Social Science Research* 3, no. 2 (2023).
- Salami, Rochani Urip. "Hukum Pasar Modal Dan Tanggung Jawab Sosial" 1, no. 1 (2007).
- Santoso, Edy. "PERAN BAPEPAM SEBAGAI LEMBAGA PENGAWAS PASAR MODAL ATAS PELANGGARAN ADMINISTRASI KEGIATAN SHORT SELLING THE ROLE OF THE SUPERVISORY AGENCY BAPEPAM AS MARKET CAPITAL FOR INFRINGEMENT OF RELATED SHORT SELLING ADMINISTRATION PENDAHULUAN Sebagaimana Telah Dike." *Jurnal Living Law* 7, no. 2 (2015).
- Sari, Milya, and Asmendri Asmendri. "Penelitian Kepustakaan (Library Research) Dalam Penelitian Pendidikan IPA." *Natural Science* 6, no. 1 (2020). <https://doi.org/10.15548/nsc.v6i1.1555>.
- Sepdiana, Nana. "KINERJA REKSA DANA SYARIAH DI PASAR MODAL INDONESIA" 3, no. 1 (2019).
- Shobirin, Shobirin. "JUAL BELI DALAM PANDANGAN ISLAM." *Jurnal Bisnis Dan Manajemen Islam* 3, no. 2 (2015). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.21043/bisnis.v3i2.1494>.
- Sholeh, Habib Iman Nurdin. "Regulasi Investasi Pasar Modal Syariah Di Indonesia." *Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis* 2, no. 2 (2020).
- Siregar, Sawaluddin. "Perspektif Hukum Islam Mengenai Mekanisme Manipulasi Pasar Dalam Transaksi Saham Di Pasar Modal." *Yurisprudentia* 3, no. 2 (2017).
- Siswadi, and Wilda 'Ainun Najihah. "Jual Beli Yang Dilarang (Fasid / Bathil) Dalam Pandangan Hukum Islam." *Opportunity Jurnal Penelitian Dan Pengabdian Masyarakat* 1, no. 1 (2023).

- Soebiantoro, Ugy. "Perdagangan Saham Yang Paling Moncer Dalam Masa Pandemi Covid 19." *Jurnal Ilmu Ekonomi Pembangunan* Vol 15 (2021).
- Subagyo, Agius dan Indra Kristian. *Penelitian Kualitatif: Metode Penelitian Kualitatif*. *Jurnal EQUILIBRIUM*. Vol. 5, 2023. <http://belajarsikologi.com/metode-penelitian-kualitatif/>.
- Subkhi Mahmasani. "View Metadata, Citation and Similar Papers at Core.Ac.Uk," 2020.
- Sugiatni, Evi. "Perkembangan Pasar Modal," 2021.
- Susiawati, Wati. "Jual Beli Dan Dalam Konteks Kekinian." *Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 2 (2017).
- Syari, Dewan, A H Nasional, Pasar Modal, D A N Pedoman, Penerapan Prinsip, Syariah Di, and Bidang Pasar. "Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal," 2003.
- Turmudi, Muhamad. "Penentuan Margin Ba'i Murabahah Pada Program Pembiayaan Perbankan Syariah Di Indonesia." *Jurnal Al- 'Adl* 7, no. 1 (2014).
- Utama, Gagah Satria, and A Andry Palingjais Lantara Y. "STUDI PERBANDINGAN PASAR MODAL KONVENTIONAL DENGAN PASAR MODAL SYARI'AH." *Business Law Review* Vol 1 (2014).
- Utami, Prili Dwi, and Hadi Daeng Mappuna. "Praktik Jual Beli Saham Syariah Di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Unismuh Makassar." *Iqtishaduna*, 2, no. 2 (2021).
- Valenthio, Verens. "Legalitas Short Selling Dalam Praktik Pasar Modal Di Indonesia." *Jurnal Education and Development* 8, no. 1 (2020): 158. <http://journal.ipts.ac.id/index.php/ED/article/view/1518>.
- W, I Gusti Agung. "Optimasi Pengawasan Oleh Otoritas Jasa

Keuangan Di Bidang Pasar Modal Menurut Hukum Positif Di Indonesia,” no. 8 (2021).

Wahyudi, Muhammad, Dea Fani, and Indah Pratiwi. “Perspektif Hukum Ekonomi Syariah Dalam Investasi Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal At-Tabayyun* 4, no. 2 (2021): 87–101. <https://doi.org/10.62214/jat.v4i2.69>.

Wahyuni, Windy Sri. “Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Pada Pasar Modal Syariah.” *Jurnal Ilmiah* 2, no. 2 (2015):..

Widiyanti Novi Wulandari. “MEKANISME PASAR SEKUNDER DAN FUNGSI LEMBAGA NYA DALAM PASAR MODAL INDONESIA Oleh: Ali Husein Mubarok.” *Business Law Review* 3 (2012).

Wiraguna, Sidi Ahyar, Fakultas Hukum, Universitas Esa, and Kebon Jeruk. “EKSPLORASI METODE PENELITIAN DENGAN PENDEKATAN,” 2025.

Yasmin, Annisa. “PENGARUH FOREIGN OWNERSHIP TERHADAP LIKUIDITAS PASAR MODAL DI INDONESIA.” *Jurnal Manajerial* 08, no. 1 (2021).

Yustisiadi, Hakam. “Tinjauan Yuridis Investasi Praktik Short Selling Dalam Pasar Modal Menurut Prespektif Ekonomi Syariah” 15, no. 1 (2024).

Zahroh, Aminatuz. “Instrumen Pasar Modal” 5, no. 1 (2015).

LAMPIRAN-LAMPIRAN

A. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 6 tahun 2024



SALINAN
PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN
REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 6 TAHUN 2024
TENTANG
PEMBIAYAAN TRANSAKSI EFEK OLEH PERUSAHAAN EFEK BAGI NASABAH
DAN TRANSAKSI *SHORT SELLING* OLEH PERUSAHAAN EFEK
DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA
DEWAN KOMISIONER OTORITAS JASA KEUANGAN,

- Menimbang** : a. bahwa untuk meningkatkan likuiditas dan pendalaman pasar keuangan melalui pembiayaan transaksi margin dan/atau transaksi *short selling*, serta untuk penguatan manajemen risiko, perlu dilakukan pembaharuan atas ketentuan terkait pembiayaan transaksi margin dan/atau transaksi *short selling* sehingga memenuhi kebutuhan pelaku pasar modal dan sejalan dengan praktik internasional;
 b. bahwa pembiayaan transaksi margin dan/atau transaksi *short selling* yang telah diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2020 tentang Pembiayaan Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi Nasabah dan Transaksi *Short Selling* oleh Perusahaan Efek belum dapat menampung kebutuhan sebagaimana dimaksud dalam huruf a, sehingga perlu diganti;
 c. berdasarkan pertimbangan sebagaimana dimaksud dalam huruf a dan huruf b, perlu menetapkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Pembiayaan Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi Nasabah dan Transaksi *Short Selling* oleh Perusahaan Efek;
- Mengingat** : 1. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608) sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2023 Nomor 4, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6845);

2. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2011 Nomor 111, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5253) sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2023 Nomor 4, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6845);

Menetapkan : PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN TENTANG PEMBIAYAAN TRANSAKSI EFEK OLEH PERUSAHAAN EFEK BAGI NASABAH DAN TRANSAKSI *SHORT SELLING* OLEH PERUSAHAAN EFEK.

BAB I
KETENTUAN UMUM

Pasal 1

Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini yang dimaksud dengan:

1. Perusahaan Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan sebagai penjamin emisi efek dan/atau perantara pedagang efek atau manajer investasi.
2. Efek adalah surat berharga atau kontrak investasi baik dalam bentuk konvensional dan digital atau bentuk lain sesuai dengan perkembangan teknologi yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk secara langsung maupun tidak langsung memperoleh manfaat ekonomis dari penerbit atau dari pihak tertentu berdasarkan perjanjian dan setiap derivatif atas Efek, yang dapat dialihkan dan/atau diperdagangkan di pasar modal.
3. Pihak adalah orang perseorangan, badan hukum, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi.
4. Lembaga Kliring dan Penjaminan adalah Pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan/atau penjaminan penyelesaian transaksi Efek yang dilakukan melalui penyeleggara pasar di pasar modal serta jasa lain yang dapat diterapkan untuk mendukung kegiatan antarpasar.
5. Transaksi Margin adalah transaksi pembelian Efek untuk kepentingan nasabah yang dibayai oleh Perusahaan Efek.
6. Transaksi *Short Selling* adalah transaksi penjualan Efek dimana Efek dimaksud tidak dimiliki oleh penjual pada saat transaksi dilaksanakan.
7. Jaminan Pembiayaan adalah sejumlah dana dan/atau Efek milik nasabah yang ditahan oleh Perusahaan Efek sebagai jaminan untuk penyelesaian Transaksi Margin atau *Transaksi Short Selling*.
8. Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Margin adalah rekening Efek nasabah yang khusus dipergunakan untuk aktivitas Transaksi Margin.

9. Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* adalah rekening Efek nasabah yang khusus dipergunakan untuk aktivitas Transaksi *Short Selling*.
10. Jaminan Awal adalah sejumlah dana dan/atau Efek yang wajib disetor nasabah kepada Perusahaan Efek sebagai Jaminan Pembiayaan pada saat pembukaan Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Margin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling*.
11. Permintaan Pemenuhan Jaminan Pembiayaan adalah permintaan Perusahaan Efek kepada nasabah untuk menyerahkan dana dan/atau Efek dalam rangka memenuhi batas maksimal nilai pembiayaan yang diberikan oleh Perusahaan Efek kepada nasabah atau batas minimal nilai Jaminan Pembiayaan yang wajib dipenuhi oleh nasabah.
12. Perjanjian Pembiayaan adalah perjanjian antara Perusahaan Efek dengan nasabah yang memuat hak dan kewajiban terkait dengan pembiayaan penyelesaian transaksi Efek nasabah oleh Perusahaan Efek yang dapat berupa pembiayaan dana dan/atau pembiayaan Efek.
13. Posisi *Long* adalah saldo Efek dalam akun tertentu di buku pembantu Efek yang menunjukkan sejumlah Efek yang dimiliki oleh Perusahaan Efek atau sejumlah Efek yang wajib diserahkan oleh Perusahaan Efek kepada nasabah.
14. Posisi *Short* adalah saldo Efek dalam akun tertentu di buku pembantu Efek yang menunjukkan sejumlah Efek yang dijual oleh Perusahaan Efek untuk kepentingannya sendiri dan/atau kepentingan nasabah, tetapi pada saat dijual Efek dimaksud belum dimiliki oleh Perusahaan Efek dan/atau belum diserahkan oleh nasabah kepada Perusahaan Efek.
15. Saldo Debit adalah saldo dalam Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Margin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* yang menunjukkan jumlah uang yang wajib dibayar oleh nasabah kepada Perusahaan Efek.
16. Bursa Efek adalah penyelenggara pasar di pasar modal untuk transaksi bursa.
17. Anggota Bursa Efek adalah:
 - a. perantara pedagang efek yang telah memperoleh izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan; dan
 - b. pihak lain yang memperoleh persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan, yang mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan/atau sarana Bursa Efek sesuai dengan peraturan Bursa Efek.
18. Lembaga Pendanaan Efek adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha pendanaan transaksi Efek.
19. Modal Kerja Bersih Disesuaikan adalah jumlah aset lancar Perusahaan Efek dikurangi dengan seluruh liabilitas Perusahaan Efek dan *ranking liabilities*, ditambah dengan utang sub ordinasi, serta dilakukan penyesuaian lainnya.

20. Hari Bursa adalah hari diselenggarakannya perdagangan Efek di Bursa Efek, yaitu hari senin sampai dengan hari jumat, kecuali hari tersebut merupakan hari libur nasional atau dinyatakan sebagai hari libur bursa oleh Bursa Efek.
21. *Haircut* adalah faktor pengurang nilai pasar wajar Efek sesuai dengan risikonya sebesar persentase tertentu dari nilai pasar wajar Efek.

BAB II
PEMBIAYAAN PENYELESAIAN TRANSAKSI EFEK OLEH
PERUSAHAAN EFEK

Bagian Kesatu
Umum

Pasal 2

- (1) Pembiayaan dana dan/atau Efek untuk penyelesaian transaksi Efek oleh Perusahaan Efek dilarang diberikan selain untuk Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling*.
- (2) Perusahaan Efek dalam memberikan pembiayaan Transaksi Margin dilarang mengalihkan piutang nasabah dari rekening Efek reguler ke Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Margin.

Bagian Kedua
Persyaratan Pembiayaan Transaksi Margin dan Transaksi
Short Selling

Pasal 3

Perusahaan Efek yang melakukan pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling* wajib terlebih dahulu memenuhi ketentuan:

- a. memiliki izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan untuk melakukan kegiatan sebagai perantara pedagang Efek yang mengadministrasikan rekening Efek nasabah;
- b. memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan berdasarkan persyaratan sebagai Anggota Bursa Efek yang memberikan pembiayaan dalam rangka Transaksi Margin yang ditetapkan dalam peraturan Bursa Efek; dan
- c. memiliki persetujuan dari Bursa Efek untuk melakukan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling*.

Pasal 4

- (1) Perusahaan Efek yang memberikan pembiayaan dana melalui Transaksi Margin wajib mempunyai sumber pembiayaan yang cukup untuk membayai penyelesaian transaksi pembelian Efek.
- (2) Pembiayaan dana melalui Transaksi Margin sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Perusahaan Efek dapat menggunakan sumber:
 - a. ekuitas; dan/atau
 - b. pendanaan dari Pihak lain;

- 5 -

- (3) Perusahaan Efek dilarang menggunakan dana nasabah sebagai sumber pembiayaan penyelesaian transaksi pembelian Efek atas nasabah lainnya.

Pasal 5

Perusahaan Efek dalam memberikan pembiayaan Transaksi Margin dan/atau pembiayaan Transaksi *Short Selling* wajib menetapkan tingkat *Haircut* atas Efek yang dapat digunakan sebagai Jaminan Pembiayaan selain Efek yang ditransaksikan dengan pembiayaan.

Pasal 6

Dalam hal Perusahaan Efek memberikan pembiayaan Efek melalui Transaksi *Short Selling*, Perusahaan Efek wajib memiliki perikatan dengan Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Pendanaan Efek, Perusahaan Efek lain, bank kustodian, dan/atau Pihak lain yang disetujui Otoritas Jasa Keuangan untuk meminjam Efek yang diperlukan bagi penyelesaian Transaksi *Short Selling*.

Pasal 7

Perusahaan Efek dapat melakukan pengambilalihan kewajiban penyelesaian Transaksi Margin nasabah dari Perusahaan Efek lain, dengan memenuhi ketentuan prosedur pengambilalihan yang ditetapkan dalam peraturan Bursa Efek.

Pasal 8

Dalam hal Anggota Bursa Efek dicabut persetujuannya sebagai Anggota Bursa Efek yang dapat memberikan pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling* oleh Bursa Efek, Anggota Bursa Efek tersebut wajib melakukan penyelesaian Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling* yang masih berjalan dengan memenuhi ketentuan yang ditetapkan dalam peraturan Bursa Efek.

BAB III

**KEWAJIBAN BURSA EFEK TERKAIT PERUSAHAAN EFEK
YANG MEMBERIKAN PEMBIAYAAN PENYELESAIAN
TRANSAKSI EFEK**

Pasal 9

Dalam memberikan persetujuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 huruf c, Bursa Efek wajib memeriksa penuhan persyaratan oleh Perusahaan Efek minimal memuat:

- a. kecukupan Modal Kerja Bersih Disesuaikan;
- b. kecukupan sumber pembiayaan;
- c. memiliki perikatan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6 dalam hal Perusahaan Efek memberikan pembiayaan Efek melalui Transaksi *Short Selling*;
- d. memiliki pedoman dan prosedur manajemen risiko yang memadai secara tertulis mengenai Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling* minimal memuat:
 1. Efek yang dapat dibiayai dan digunakan sebagai jaminan;

- 6 -

2. nilai jaminan yang harus dipelihara untuk setiap pembiayaan yang diberikan;
3. Permintaan Pemenuhan Jaminan Pembiayaan kepada nasabah dalam hal nilai jaminan mengalami penurunan; dan
4. mekanisme penyelesaian eksekusi jaminan nasabah dengan penjualan dan/atau pembelian Efek atau melakukan tindakan lain dalam hal nasabah yang menerima pembiayaan tidak memenuhi kewajiban atas Permintaan Pemenuhan Jaminan dari Perusahaan Efek;
- e. memiliki sistem yang memadai untuk melaksanakan kegiatan pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling*; dan
- f. memiliki Perjanjian Pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling*.

Pasal 10

- (1) Bursa Efek wajib melakukan pemeriksaan atas persyaratan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 secara berkala berdasarkan penilaian risiko terhadap Perusahaan Efek yang telah memperoleh persetujuan dan memberikan pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling*.
- (2) Bursa Efek wajib mengatur periode pemeriksaan secara berkala berdasarkan penilaian risiko terhadap Perusahaan Efek yang sedang memberikan pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling*.

BAB IV
PERSYARATAN NASABAH YANG DAPAT MENERIMA
PEMBIAYAAN PENYELESAIAN TRANSAKSI EFEK

Pasal 11

Dalam memberikan pembiayaan penyelesaian Transaksi Margin atau Transaksi *Short Selling* kepada nasabah, Perusahaan Efek wajib mempertimbangkan persyaratan yang harus dipenuhi oleh nasabah paling sedikit:

- a. memiliki riwayat transaksi yang lancar yang dibuktikan dengan:
 1. memiliki rekening Efek reguler aktif; dan
 2. kualitas pembiayaan transaksi Efek atas nama nasabah yang bersangkutan pada sistem layanan informasi keuangan Otoritas Jasa Keuangan dikategorikan lancar, apabila sudah terdapat pembiayaan;
- b. telah membuka Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Margin untuk nasabah yang akan melakukan Transaksi Margin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* untuk nasabah yang akan melakukan Transaksi *Short Selling* pada Perusahaan Efek berdasarkan Perjanjian Pembiayaan; dan
- c. telah menyertorkan Jaminan Awal untuk setiap Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Margin dan Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling*.

BAB V
POKOK PERJANJIAN PEMBIAYAAN TRANSAKSI EFEK
NASABAH

Pasal 12

Perjanjian Pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling* sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 huruf f wajib memuat klausul paling sedikit:

- a. tingginya tingkat risiko investasi nasabah;
- b. kebijakan penilaian Jaminan Pembiayaan berupa Efek, meliputi jenis Efek yang dapat diterima sebagai Jaminan Pembiayaan, penetapan nilai pasar wajarnya, dan penetapan *Haircut*;
- c. kewajiban nasabah untuk setiap saat memenuhi permintaan Perusahaan Efek sehubungan dengan kegiatan pembiayaan transaksi Efek nasabah yang dimaksud;
- d. kewajiban Perusahaan Efek untuk melakukan pemberitahuan Permintaan Pemenuhan Jaminan kepada nasabah;
- e. hak Perusahaan Efek, dalam hal nasabah tidak memenuhi Permintaan Pemenuhan Jaminan, untuk setiap saat tanpa memberikan alasan atau pemberitahuan atau memperoleh persetujuan terlebih dahulu untuk menjual atau membeli Efek atau tindakan lain yang disepakati dengan nasabah guna memenuhi:
 1. persyaratan nilai Jaminan Pembiayaan yang ditentukan dalam Perjanjian Pembiayaan; dan
 2. kewajiban nasabah dalam penyelesaian transaksi Efek;
- f. nasabah Perusahaan Efek tidak dapat memilih Efek yang akan dilikuidasi atau dijual untuk memenuhi kewajibannya;
- g. batasan maksimal Efek nasabah yang menjadi Jaminan Pembiayaan yang dapat dijual atau dibeli oleh Perusahaan Efek dalam rangka Permintaan Pemenuhan Jaminan, penyelesaian Transaksi Margin, dan/atau Transaksi *Short Selling*;
- h. hal yang menyebabkan Perusahaan Efek dapat setiap saat menutup Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Margin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling*;
- i. ketentuan pembiayaan yang meliputi perhitungan tingkat bunga pembiayaan, dan metode perhitungan bunga pembiayaan;
- j. ketentuan mengenai perjanjian pinjam-meminjam Efek antara nasabah dengan Perusahaan Efek dalam Transaksi *Short Selling* nasabah;
- k. jangka waktu pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling* paling lama 12 (dua belas) bulan dan dapat diperpanjang kembali berdasarkan hasil evaluasi oleh Perusahaan Efek;
- l. dalam hal Perusahaan Efek menggunakan pendanaan dari Lembaga Pendanaan Efek untuk memberikan pembiayaan Transaksi Margin bagi nasabah tertentu, Perusahaan Efek wajib:

1. memindahkan Efek jaminan nasabah tersebut dari sub rekening nasabah dalam pengadministrasian Perusahaan Efek ke sub rekening nasabah dalam pengadministrasian Lembaga Pendanaan Efek; dan
2. mensyaratkan adanya pemberian kuasa dari nasabah kepada Perusahaan Efek terkait penggunaan Efek jaminan nasabah oleh Lembaga Pendanaan Efek;
- m. pengambilalihan kewajiban penyelesaian Transaksi Margin nasabah dari Perusahaan Efek lain;
- n. penyelesaian sengketa; dan
- o. keadaan kahar.

BAB VI

PERSYARATAN EFEK YANG DAPAT DITRANSAKSIKAN DALAM PEMBIAYAAN TRANSAKSI EFEK NASABAH

Pasal 13

Perusahaan Efek dilarang melakukan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling* atas Efek yang tidak tercatat di Bursa Efek.

Pasal 14

- (1) Persyaratan Efek yang dapat:
 - a. ditransaksikan dengan pembiayaan penyelesaian transaksi Efek; dan
 - b. digunakan sebagai Jaminan Pembiayaan, ditetapkan oleh Bursa Efek dalam peraturan Bursa Efek.
- (2) Dalam menetapkan persyaratan Efek sebagaimana dimaksud pada ayat (1), untuk Efek bersifat ekuitas, Bursa Efek wajib mempertimbangkan paling sedikit:
 - a. nilai minimal rata-rata transaksi harian dalam periode tertentu;
 - b. jumlah minimal Pihak yang memiliki Efek dalam periode tertentu;
 - c. faktor fundamental Efek; dan
 - d. kriteria khusus untuk Efek yang dapat dilakukan Transaksi *Short Selling*, termasuk batasan persentase jumlah maksimal Efek dari total Efek yang beredar yang dapat ditransaksikan.
- (3) Bursa Efek wajib mengatur lebih lanjut besaran *Haircut* atas Efek yang dapat digunakan sebagai Jaminan Pembiayaan sebagaimana dimaksud pada ayat (1).

Pasal 15

- (1) Bursa Efek wajib mengumumkan Efek yang memenuhi atau tidak memenuhi syarat sebagaimana dimaksud dalam Pasal 14 ayat (1) kepada publik dan dilaporkan kepada Otoritas Jasa Keuangan paling lambat 2 (dua) Hari Bursa sebelum Hari Bursa terakhir setiap bulannya.
- (2) Dalam hal terdapat informasi material, Bursa Efek wajib mereview pemenuhan persyaratan Efek yang memenuhi syarat sebagaimana dimaksud dalam Pasal 14 ayat (1).

- (3) Bursa Efek wajib mengumumkan kepada publik dan melaporkan kepada Otoritas Jasa Keuangan hasil reviu sebagaimana dimaksud pada ayat (2) pada hari yang sama.
- (4) Bursa Efek wajib menyediakan data Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling* kepada publik.

Pasal 16

Perusahaan Efek wajib melakukan tindak lanjut dalam hal Efek tidak lagi memenuhi persyaratan yang ditetapkan Bursa Efek sebagai Efek yang dapat ditransaksikan dengan pembiayaan penyelesaian transaksi Efek dan/atau digunakan sebagai Jaminan Pembiayaan dengan ketentuan:

- a. dalam hal Efek tersebut dikeluarkan dari daftar Efek margin sehingga mengakibatkan rasio pembiayaan margin nasabah mencapai rasio Permintaan Pemenuhan Jaminan dan/atau rasio kewajiban segera menjual Efek, maka Perusahaan Efek wajib:
 - 1. melakukan Permintaan Pemenuhan Jaminan kepada nasabah dan/atau melakukan penjualan Efek sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini; atau
 - 2. menyelesaikan kelebihan pembiayaan di atas rasio Permintaan Pemenuhan Jaminan transaksi nasabah atas Efek margin yang sudah berjalan paling lambat 5 (lima) Hari Bursa sejak Efek tersebut dikeluarkan;
- b. dalam hal Efek tersebut dikeluarkan dari daftar Efek *short selling*, Perusahaan Efek wajib menyelesaikan pembiayaan atas Efek tersebut yang sudah berjalan paling lambat 5 (lima) Hari Bursa sejak Efek tersebut dikeluarkan atau tidak lagi memenuhi persyaratan berdasarkan Perjanjian Pembiayaan; dan
- c. dalam hal Efek tersebut dikeluarkan dari daftar Efek jaminan sehingga mengakibatkan rasio pembiayaan Transaksi *Short Selling* nasabah mencapai rasio Permintaan Pemenuhan Jaminan atau rasio kewajiban segera membeli Efek, Perusahaan Efek wajib:
 - 1. melakukan Permintaan Pemenuhan Jaminan kepada nasabah dan/atau melakukan pembelian Efek sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini; atau
 - 2. menyelesaikan kelebihan pembiayaan di atas rasio Permintaan Pemenuhan Jaminan transaksi nasabah atas Efek Transaksi *Short Selling* yang sudah berjalan paling lambat 5 (lima) Hari Bursa sejak Efek tersebut dikeluarkan.

Pasal 17

- (1) Dalam hal dana atau Efek Jaminan Pembiayaan diblokir dan/atau disita oleh penegek hukum, Perusahaan Efek wajib mengeluarkan dana atau Efek Jaminan Pembiayaan yang diblokir dan/atau disita dari perhitungan pembiayaan selama belum dilakukan pembukaan blokir atau pengembalian dana atau Efek yang disita.
- (2) Dalam hal Efek Jaminan Pembiayaan dihentikan sementara perdagangannya oleh Bursa Efek selama 3 (tiga) Hari Bursa berturut-turut berdasarkan perintah

Otoritas Jasa Keuangan ataupun pengawasan Bursa Efek, Perusahaan Efek wajib memberikan *Haircut* 100% (seratus persen) terhadap Efek Jaminan Pembiayaan tersebut pada Hari Bursa ke-4 (keempat) sejak penghentian sementara perdagangan pertama kali, selama belum dilakukan pencabutan penghentian sementara perdagangan.

- (3) Dalam hal Efek Jaminan Pembiayaan dihapuskan pencatatannya dari Bursa Efek, Perusahaan Efek wajib memberikan *Haircut* 100% (seratus persen) terhadap Efek Jaminan Pembiayaan tersebut pada Hari Bursa setelah dilakukannya penghapusan pencatatan.
- (4) Apabila Efek Jaminan Pembiayaan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), ayat (2), dan ayat (3) menyebabkan rasio pembiayaan nasabah mencapai rasio Permintaan Pemenuhan Jaminan, Perusahaan Efek wajib:
 - a. melakukan Permintaan Pemenuhan Jaminan kepada nasabah dan/atau melakukan penjualan Efek sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini; atau
 - b. menyelesaikan kelebihan pembiayaan di atas rasio Permintaan Pemenuhan Jaminan transaksi nasabah atas Efek Transaksi Margin dan/atau Efek Transaksi *Short Selling* yang sudah berjalan paling lambat 5 (lima) Hari Bursa sejak Efek dikeluarkan.

BAB VII

MEKANISME PEMBIAYAAN TRANSAKSI EFEK NASABAH

Bagian Kesatu Umum

Pasal 18

Sebelum melakukan pembiayaan atau menerima pengalihan pembiayaan penyelesaian Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling*, Perusahaan Efek wajib memastikan hal:

- a. nasabah telah memenuhi persyaratan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 11; dan
- b. Perusahaan Efek telah memenuhi persyaratan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 dan Pasal 6.

Pasal 19

Nilai Jaminan Pembiayaan atas kewajiban nasabah dalam Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Margin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* meliputi:

- a. sejumlah dana yang ditempatkan nasabah di Perusahaan Efek sebagai jaminan dalam Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Margin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling*; dan
- b. nilai pasar wajar Efek pada Posisi *Long* sebagai jaminan dalam Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Margin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* pada buku pembantu Efek setelah memperhitungkan *Haircut*.

- 11 -

Pasal 20

Perusahaan Efek wajib melakukan pencatatan Transaksi Margin dan Transaksi *Short Selling* sesuai dengan standar akuntansi keuangan.

Pasal 21

Perusahaan Efek dilarang memberikan pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling* kepada nasabah Perusahaan Efek yang merupakan komisaris, direktur, pemegang saham utama, pemegang saham pengendali, atau pegawai Perusahaan Efek dimaksud, beserta afiliasinya.

Pasal 22

- (1) Perusahaan Efek wajib memenuhi ketentuan batas maksimum pemberian pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling* kepada 1 (satu) nasabah atau beberapa nasabah yang saling memiliki hubungan afiliasi paling tinggi 10% (sepuluh persen) dari posisi nilai Modal Kerja Bersih Disesuaikan pada 2 (dua) Hari Bursa sebelum pemberian pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling*.
- (2) Dalam hal pemberian pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling* kepada nasabah mencapai batas maksimal sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Perusahaan Efek tidak dapat memberikan pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling* baru terhadap nasabah.

Bagian Kedua
Transaksi Margin

Pasal 23

Sebelum menyetujui untuk memberi pembiayaan penyelesaian Transaksi Margin, Perusahaan Efek wajib memastikan telah tersedia sejumlah dana dan/atau Efek di Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Margin sebagai Jaminan Awal.

Pasal 24

- (1) Perusahaan Efek wajib mencatat nilai pembiayaan dana atas Transaksi Margin sebesar jumlah piutang atas Transaksi Margin yang diberikan Perusahaan Efek kepada nasabah Perusahaan Efek.
- (2) Perusahaan Efek wajib mencatat nilai pembiayaan dana atas Transaksi Margin sebagai Saldo Debit dalam Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Margin.

Pasal 25

- (1) Nilai Jaminan Awal pada saat transaksi pertama yang disampaikan ke Bursa Efek menggunakan Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Margin paling sedikit:
 - a. 50% (lima puluh persen) dari nilai pembelian Efek; atau
 - b. Rp 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah), digunakan yang lebih tinggi.

- 12 -

- (2) Penilaian Jaminan Awal berupa Efek wajib memperhitungkan *Haircut*.

Pasal 26

- (1) Nilai pembiayaan dana atas Transaksi Margin yang dapat diberikan oleh Perusahaan Efek kepada nasabah paling banyak 65 % (enam puluh lima persen) dari nilai Jaminan Pembiayaan.
 (2) Penilaian Jaminan Pembiayaan berupa Efek wajib memperhitungkan *Haircut*.

Pasal 27

- (1) Jika nilai Jaminan Pembiayaan mengalami penurunan sehingga total nilai pembiayaan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 26 melebihi 65% (enam puluh lima persen) dari nilai Jaminan Pembiayaan, Perusahaan Efek wajib melakukan Permintaan Pemenuhan Jaminan kepada nasabah Perusahaan Efek.
 (2) Nasabah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib memenuhi Permintaan Pemenuhan Jaminan, sehingga nilai pembiayaan tidak melebihi 65% (enam puluh lima persen) dari nilai Jaminan Pembiayaan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 26.

Pasal 28

Apabila nasabah dalam jangka waktu paling lambat 3 (tiga) Hari Bursa tidak memenuhi Permintaan Pemenuhan Jaminan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 27, Perusahaan Efek pada Hari Bursa ke-4 (keempat) wajib segera menjual Efek dalam Jaminan Pembiayaan yang dibuktikan dengan melakukan penawaran jual sehingga nilai pembiayaan tidak melebihi 65% (enam puluh lima persen) dari nilai Jaminan Pembiayaan.

Pasal 29

Jika nilai pembiayaan telah mencapai 80% (delapan puluh persen) dari nilai Jaminan Pembiayaan, Perusahaan Efek baik dengan ataupun tanpa pemberitahuan kepada nasabah Perusahaan Efek wajib segera menjual Efek dalam Jaminan Pembiayaan yang dibuktikan dengan melakukan penawaran jual sehingga nilai pembiayaan tidak melebihi 65% (enam puluh lima persen) dari nilai Jaminan Pembiayaan.

Pasal 30

Perusahaan Efek dapat menetapkan mekanisme pembiayaan dan rasio maksimal pembiayaan untuk melakukan Permintaan Pemenuhan Jaminan kepada nasabah dan/atau penjualan Efek nasabah lebih ketat daripada mekanisme pembiayaan dan rasio maksimal pembiayaan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 19, Pasal 22, Pasal 25, Pasal 26, Pasal 27 dan Pasal 29.

Pasal 31

Perusahaan Efek wajib menyampaikan konfirmasi secara tertulis kepada nasabah Perusahaan Efek atas transaksi penjualan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 28 dan Pasal 29, yang dibedakan dengan konfirmasi tertulis atas transaksi berdasarkan pesanan nasabah pada hari yang sama dengan penjualan Efek nasabah oleh Perusahaan Efek sebagaimana dimaksud dalam Pasal 28 dan Pasal 29.

Bagian Ketiga Transaksi *Short Selling*

Pasal 32

Sebelum menyetujui untuk membiayai penyelesaian Transaksi *Short Selling* kepada nasabah, Perusahaan Efek wajib:

- a. memastikan telah tersedia sejumlah dana dan/atau Efek di Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* sebagai Jaminan Awal;
- b. mempertimbangkan ketersediaan Efek pada saat penyelesaian Transaksi *Short Selling* paling sedikit:
 1. memiliki Efek lain yang dapat dikonversi atau ditukar menjadi Efek yang digunakan untuk penyelesaian Transaksi *Short Selling*; atau
 2. telah melaksanakan hak atas opsi atau waran untuk memperoleh Efek yang digunakan untuk penyelesaian Transaksi *Short Selling*;
- c. memastikan bahwa nasabah telah menandatangani perjanjian pinjam-meminjam Efek dengan Perusahaan Efek; dan
- d. memastikan bahwa nasabah telah memahami hak dan kewajiban berkenaan dengan Transaksi *Short Selling* tersebut.

Pasal 33

Nilai pembiayaan Efek atas Transaksi *Short Selling* sebesar nilai pasar wajar Efek yang ditransaksikan secara *short selling* oleh nasabah yang dibayai oleh Perusahaan Efek dan dicatat pada saldo Posisi Short Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* di buku pembantu Efek.

Pasal 34

- (1) Nilai Jaminan Awal pada saat transaksi pertama yang disampaikan ke Bursa Efek menggunakan Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* paling sedikit:
 - a. 50% (lima puluh persen) dari nilai Transaksi *Short Selling*; atau
 - b. Rp50.000.000,- (lima puluh juta rupiah), digunakan yang lebih tinggi.
- (2) Penilaian Jaminan Awal berupa Efek wajib memperhitungkan *Haircut*.

- 14 -

Pasal 35

- (1) Nilai Jaminan Pembiayaan paling sedikit 150% (seratus lima puluh persen) dari nilai Transaksi *Short Selling* pada saat Transaksi *Short Selling* pertama terjadi dengan ketentuan Jaminan Pembiayaan dimaksud paling sedikit terdiri atas Jaminan Awal dan dana yang diterima dari penjualan Efek melalui Transaksi *Short Selling* dimaksud.
- (2) Penilaian Jaminan Pembiayaan berupa Efek wajib memperhitungkan *Haircut*.

Pasal 36

Nilai Jaminan Pembiayaan atas Transaksi *Short Selling* yang wajib dipelihara nasabah paling sedikit 135% (seratus tiga puluh lima persen) dari nilai pasar wajar Efek pada Posisi *Short*.

Pasal 37

- (1) Jika nilai Jaminan Pembiayaan mengalami penurunan dan/atau nilai pasar wajar Efek dalam Posisi *Short* mengalami kenaikan sehingga nilai Jaminan Pembiayaan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 36 kurang dari 135% (seratus tiga puluh lima persen) dari nilai pasar wajar Efek dalam Posisi *Short*, Perusahaan Efek wajib melakukan Permintaan Pemenuhan Jaminan kepada nasabah Perusahaan Efek.
- (2) Nasabah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib memenuhi Permintaan Pemenuhan Jaminan, sehingga nilai Jaminan Pembiayaan tidak kurang dari 135% (seratus tiga puluh lima persen) dari nilai pasar wajar Efek dalam Posisi *Short* sebagaimana dimaksud dalam Pasal 36.

Pasal 38

Apabila nasabah tidak memenuhi Permintaan Pemenuhan Jaminan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 37 dalam jangka waktu paling lambat 3 (tiga) Hari Bursa, Perusahaan Efek pada Hari Bursa ke-4 (keempat) wajib segera membeli Efek yang dijual melalui Transaksi *Short Selling* yang dibuktikan dengan melakukan penawaran beli sehingga nilai Jaminan Pembiayaan tidak kurang dari 135% (seratus tiga puluh lima persen) dari nilai pasar wajar Efek pada Posisi *Short*.

Pasal 39

Jika nilai Jaminan Pembiayaan kurang dari 120% (seratus dua puluh persen) dari nilai pasar wajar Efek pada Posisi *Short*, Perusahaan Efek wajib segera membeli Efek pada Posisi *Short* yang dibuktikan dengan melakukan penawaran beli sehingga nilai Jaminan Pembiayaan tidak kurang dari 135% (seratus tiga puluh lima persen) dari nilai pasar wajar Efek dalam Posisi *Short*.

Pasal 40

- (1) Perusahaan Efek wajib menyampaikan konfirmasi secara tertulis kepada nasabah Perusahaan Efek atas transaksi pembelian sebagaimana dimaksud dalam Pasal 38 dan Pasal 39.

- (2) Konfirmasi secara tertulis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib dibedakan dengan konfirmasi tertulis atas transaksi berdasarkan pesanan nasabah pada hari yang sama dengan pembelian Efek nasabah oleh Perusahaan Efek sebagaimana dimaksud dalam Pasal 38 dan Pasal 39.

Pasal 41

Transaksi *Short Selling* dibatasi dengan ketentuan:

- harga penawaran jual yang dimasukkan dalam sistem perdagangan Bursa Efek harus sama dengan atau di atas harga yang terjadi terakhir di Bursa Efek; dan
- Perusahaan Efek wajib memberi tanda "*short selling*" pada saat pelaksanaan order jual pada sistem perdagangan Bursa Efek.

Bagian Keempat

**Perjanjian Pinjam-Meminjam Efek dalam Pembiayaan
Transaksi *Short Selling* Nasabah**

Pasal 42

Perusahaan Efek dapat melakukan penyelesaian pembiayaan Transaksi *Short Selling* nasabah menggunakan:

- portofolio milik sendiri; atau
- Efek yang dipinjam dari:
 - Lembaga Kliring dan Penjaminan;
 - Lembaga Pendanaan Efek;
 - Perusahaan Efek lain;
 - bank kustodian; dan/atau
 - Pihak lain.

Pasal 43

Kontrak standar pinjam-meminjam Efek wajib memuat rincian meliputi:

- jumlah dan jenis Efek;
- waktu berlakunya pinjam-meminjam;
- jaminan;
- hak sehubungan dengan pemilikan Efek termasuk hak suara, hak memesan Efek terlebih dahulu, bonus, dividen, dan bunga;
- kewajiban perpajakan;
- biaya dalam rangka pinjam-meminjam;
- wanprestasi;
- metode penilaian Efek yang dipinjamkan dan jaminan; dan
- mekanisme penyelesaian perselisihan.

Pasal 44

- Dalam menjalankan fungsinya, Lembaga Kliring dan Penjaminan wajib membuat kontrak standar pinjam-meminjam Efek yang isinya sesuai dengan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 43.
- Kontrak sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib telah disetujui oleh Otoritas Jasa Keuangan untuk dapat dipergunakan oleh semua Pihak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 42.

Pasal 45

- (1) Dalam hal Pihak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 42 tidak menggunakan kontrak standar pinjam-meminjam Efek sebagaimana dimaksud dalam Pasal 44, Pihak tersebut wajib membuat kontrak pinjam-meminjam Efek yang isinya sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini dengan disertai pendapat hukum dari 2 (dua) konsultan hukum yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan.
- (2) Kontrak pinjam-meminjam Efek sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib disampaikan kepada Otoritas Jasa Keuangan untuk mendapat persetujuan sebelum berlaku.

BAB VIII

TRANSAKSI *SHORT SELLING* OLEH PERUSAHAAN EFEK

Pasal 46

Perusahaan Efek yang melakukan Transaksi *Short Selling* untuk kepentingan sendiri wajib mengikuti ketentuan:

- a. sebelum melakukan Transaksi *Short Selling*, Perusahaan Efek:
 1. telah membuka rekening terpisah untuk Transaksi *Short Selling*;
 2. telah menyisihkan dana dan/atau Efek dalam rekening sebagaimana dimaksud pada angka 1 paling sedikit 50% (lima puluh persen) dari nilai Transaksi *Short Selling* sebagai aset yang disisihkan Perusahaan Efek untuk menutup risiko Transaksi *Short Selling*;
 3. memastikan telah tersedia Efek pada saat penyelesaian Transaksi *Short Selling* meliputi:
 - a) memiliki Efek lain yang dapat dikonversi atau ditukar menjadi Efek yang digunakan untuk penyelesaian Transaksi *Short Selling*;
 - b) telah melaksanakan hak atas opsi atau waran untuk memperoleh Efek yang digunakan untuk penyelesaian Transaksi *Short Selling*; dan/atau
 - c) telah melakukan perjanjian pinjam-meminjam Efek dalam Transaksi *Short Selling* dengan dan/atau melalui Pihak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 42 yang dibuat dengan menggunakan kontrak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 43 sampai dengan Pasal 45; dan
 4. memiliki persetujuan dari Bursa Efek untuk melakukan Transaksi *Short Selling*;
- b. pada saat Transaksi *Short Selling* pertama terjadi, nilai aset yang disisihkan sebagaimana dimaksud dalam huruf a angka 2 ditambah dana yang diterima dari penjualan Efek melalui Transaksi *Short Selling* paling sedikit 150% (seratus lima puluh persen) dari nilai Transaksi *Short Selling*;
- c. nilai aset yang disisihkan ditambah dana yang diterima dari penjualan Efek melalui Transaksi *Short Selling* sebagaimana dimaksud dalam huruf b dipelihara Perusahaan Efek paling sedikit 135% (seratus tiga puluh lima persen) dari nilai pasar wajar Efek pada Posisi *Short*;

- d. jika nilai aset yang disisihkan ditambah dana yang diterima dari penjualan Efek melalui Transaksi *Short Selling* sebagaimana dimaksud dalam huruf b mengalami penurunan dan/atau nilai pasar wajar Efek dalam Posisi *Short* mengalami kenaikan sehingga nilai aset yang disisihkan ditambah dana yang diterima dari penjualan Efek melalui Transaksi *Short Selling* kurang dari:
 - 1. 135% (seratus tiga puluh lima persen) dari nilai pasar wajar Efek dalam Posisi *Short*, Perusahaan Efek menambah aset yang disisihkan dan/atau membeli Efek yang ditransaksikan secara *short selling* paling lambat 3 (tiga) Hari Bursa, sehingga nilai aset yang disisihkan ditambah dana yang diterima dari penjualan Efek melalui Transaksi *Short Selling* tidak kurang dari 135% (seratus tiga puluh lima persen) dari nilai pasar wajar Efek dalam Posisi *Short* sebagaimana dimaksud dalam huruf c; dan
 - 2. 120% (seratus dua puluh persen) dari nilai pasar wajar Efek dalam Posisi *Short*, Perusahaan Efek segera menambah aset yang disisihkan dan/atau membeli Efek yang ditransaksikan secara *short selling*, sehingga nilai aset yang disisihkan ditambah dana yang diterima dari penjualan Efek melalui Transaksi *Short Selling* tidak kurang dari 135% (seratus tiga puluh lima persen) dari nilai pasar wajar Efek dalam Posisi *Short* sebagaimana dimaksud dalam huruf c;
- e. Transaksi *Short Selling* Perusahaan Efek dibatasi dengan ketentuan:
 - 1. harga penawaran jual yang dimasukkan dalam sistem perdagangan Bursa Efek sama dengan atau di atas harga yang terjadi terakhir di Bursa Efek; dan
 - 2. Perusahaan Efek memberi tanda "*short selling*" pada saat pelaksanaan order jual pada sistem perdagangan Bursa Efek;
- f. Perusahaan Efek dilarang melakukan Transaksi *Short Selling* atas Efek selain yang ditetapkan Bursa Efek sebagai Efek yang dapat ditransaksikan secara *short selling*; dan
- g. apabila Efek tidak lagi memenuhi syarat yang ditetapkan Bursa Efek sebagai Efek yang dapat ditransaksikan secara *short selling*, Transaksi *Short Selling* Perusahaan Efek yang sudah berjalan diselesaikan paling lambat 5 (lima) Hari Bursa sejak Efek tidak lagi memenuhi syarat yang ditetapkan Bursa Efek.

Pasal 47

- (1) Perusahaan Efek yang melakukan Transaksi *Short Selling* atas Efek *underlying* sebagai *liquidity provider* dikecualikan dari kewajiban dimaksud dalam Pasal 46.
- (2) Bursa Efek wajib mengatur ketentuan minimum yang wajib dipenuhi oleh Perusahaan Efek sebagai *liquidity provider* dalam melakukan Transaksi *Short Selling* atas Efek *underlying*.

BAB IX
SANKSI ADMINISTRATIF

Pasal 48

- (1) Setiap Pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2, Pasal 3, Pasal 4 ayat (1) dan (3), Pasal 5, Pasal 6, Pasal 8, Pasal 9, Pasal 10, Pasal 11, Pasal 12, Pasal 13, Pasal 14 ayat (2) dan (3), Pasal 15, Pasal 16, Pasal 17, Pasal 18, Pasal 20, Pasal 21, Pasal 22 ayat (1), Pasal 23, Pasal 24, Pasal 25, Pasal 26, Pasal 27, Pasal 28, Pasal 29, Pasal 31, Pasal 32, Pasal 34, Pasal 35, Pasal 36, Pasal 37, Pasal 38, Pasal 39, Pasal 40, Pasal 41, Pasal 43, Pasal 44, Pasal 45, Pasal 46, dan Pasal 47 ayat (2), dikenai sanksi administratif.
- (2) Sanksi sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenakan juga kepada Pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran sebagaimana dimaksud pada ayat (1).
- (3) Sanksi sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan ayat (2) dijatuhkan oleh Otoritas jasa Keuangan.
- (4) Sanksi administratif sebagaimana dimaksud pada ayat (1) berupa:
 - a. peringatan tertulis;
 - b. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
 - c. pembatasan kegiatan usaha;
 - d. pembekuan kegiatan usaha;
 - e. pencabutan izin usaha;
 - f. pembatalan persetujuan; dan/atau
 - g. pembatalan pendaftaran.
- (5) Sanksi administratif sebagaimana dimaksud pada ayat (4) huruf b, huruf c, huruf d, huruf e, huruf f, atau huruf g dapat dikenakan dengan atau tanpa didahului pengenaan sanksi administratif berupa peringatan tertulis sebagaimana dimaksud pada ayat (4) huruf a.
- (6) Sanksi administratif berupa denda sebagaimana dimaksud pada ayat (4) huruf b dapat dikenakan secara tersendiri atau secara bersama-sama dengan pengenaan sanksi administratif sebagaimana dimaksud pada ayat (4) huruf c, huruf d, huruf e, huruf f, atau huruf g.
- (7) Tata cara pengenaan sanksi sebagaimana dimaksud pada ayat (3) dilakukan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Pasal 49

Selain sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam Pasal 48 ayat (4), Otoritas Jasa Keuangan dapat melakukan tindakan tertentu terhadap setiap Pihak yang melakukan pelanggaran ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini.

Pasal 50

Otoritas Jasa Keuangan dapat mengumumkan pengenaan sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam Pasal 48 ayat (4) dan tindakan tertentu sebagaimana dimaksud dalam Pasal 49 kepada masyarakat.

BAB X
KETENTUAN PERALIHAN

Pasal 51

Semua Perjanjian Pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling* yang sedang berjalan dan sudah ada sebelum berlakunya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini harus menyesuaikan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini paling lambat 1 (satu) tahun sejak Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini mulai berlaku.

BAB XI
KETENTUAN PENUTUP

Pasal 52

- (1) Pada saat Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini mulai berlaku, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2020 tentang Pembiayaan Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi Nasabah dan Transaksi *Short Selling* oleh Perusahaan Efek, dicabut dan dinyatakan tidak berlaku.
- (2) Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 15 ayat (4) mulai berlaku setelah 1 (satu) tahun terhitung sejak tanggal diundangkan.

Pasal 53

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini mulai berlaku 6 (enam) bulan sejak tanggal diundangkan.

- 20 -

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengundangan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini dengan penempatannya dalam Lembaran Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan di Jakarta
pada tanggal 1 April 2024

KETUA DEWAN KOMISIONER
OTORITAS JASA KEUANGAN
REPUBLIK INDONESIA,

ttd

MAHENDRA SIREGAR

Diundangkan di Jakarta
pada tanggal 3 April 2024

MENTERI HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA
REPUBLIK INDONESIA,

ttd

YASONNA H. LAOLY

LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN 2024 NOMOR 8/OJK

Salinan ini sesuai dengan aslinya
Direktur Pengembangan Hukum
Departemen Hukum

ttd

Aat Windradi

**PENJELASAN
ATAS
PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN
REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 6 TAHUN 2024
TENTANG
PEMBIAYAAN TRANSAKSI EFEK OLEH PERUSAHAAN EFEK BAGI NASABAH
DAN TRANSAKSI *SHORT SELLING* OLEH PERUSAHAAN EFEK**

I. UMUM

Transaksi Efek oleh nasabah di Bursa Efek dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu transaksi yang dilakukan menggunakan dana nasabah sendiri atau yang disebut transaksi menggunakan rekening Efek reguler, dan transaksi yang dibiayai sebagian oleh Perusahaan Efek atau yang umum disebut sebagai pembiayaan Transaksi Margin dan pembiayaan Transaksi *Short Selling*.

Transaksi nasabah di Bursa Efek yang dibiayai oleh Perusahaan Efek dilakukan berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) tentang Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah dan Transaksi *Short Selling* Oleh Perusahaan Efek. Peraturan tersebut mengatur mengenai persyaratan Efek, Perusahaan Efek, dan nasabah serta ketentuan standar manajemen risiko atas pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling*. POJK dimaksud juga memberikan mandat kepada Bursa Efek untuk mengatur lebih komprehensif dan detail mengenai Efek dan persyaratan bagi Anggota Bursa Efek yang dapat memberikan layanan pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling*.

Transaksi Efek di Bursa Efek menggunakan pembiayaan margin adalah kegiatan yang dilakukan hampir di semua Bursa Efek. Pengaturan Transaksi Margin di berbagai dunia cukup beragam, ada yang diatur oleh otoritas pasar modal dan Bursa Efek, ada pula yang diserahkan pengaturannya kepada Bursa Efek. Terlepas dari regulator yang mengaturnya sebagian besar jurisdiksi tidak membatasi Efek bersifat ekuitas yang dapat ditransaksikan melalui pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling*. Pengaturan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling* lebih banyak mengatur ketentuan bagi Pihak yang memberikan pembiayaan, khususnya ketentuan permodalan dan manajemen risiko.

Pada praktiknya di pasar modal Indonesia, pembiayaan Transaksi Margin cukup berjalan, namun ditengarai tidak menunjukkan *trend* peningkatan yang cukup signifikan. Selain itu, dari pemantauan atas aktifitas kegiatan transaksi reguler, terdapat nilai transaksi yang tidak diselesaikan tepat pada waktunya sehingga terdapat *outstanding* pembiayaan oleh Perusahaan Efek dengan total nilai industri jauh lebih besar dari total nilai Transaksi Margin. Hal ini mengindikasikan bahwa ketentuan terkait Transaksi Margin belum memenuhi kebutuhan pelaku transaksi. Sedangkan pembiayaan Transaksi *Short Selling* sangat minim dilakukan oleh Perusahaan Efek berkenaan dengan tidak terjaminnya ketersediaan Efek sehingga menimbulkan ketidakpastian dan risiko yang besar bagi Perusahaan Efek.

Berdasarkan latar belakang diatas, dalam rangka meningkatkan likuiditas, dan pendalaman pasar keuangan melalui pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling*, perlu pembaharuan ketentuan

terkait pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling* sehingga memenuhi kebutuhan pelaku pasar modal dan sejalan dengan praktik internasional.

II. PASAL DEMI PASAL

Pasal 1
Cukup jelas.

Pasal 2
Cukup jelas

Pasal 3
Cukup jelas.

Pasal 4
Ayat (1)
Yang dimaksud dengan "sumber pembiayaan yang cukup" adalah Perusahaan Efek mempunyai likuiditas yang dapat digunakan untuk membiayai transaksi nasabah.

Ayat (2)
Huruf a
Cukup jelas.
Huruf b
Pendanaan dari Pihak lain antara lain:
1. pendanaan dari Lembaga Pendanaan Efek;
2. pinjaman dana dari lembaga jasa keuangan;
3. penerbitan Efek bersifat utang atau sukuk; dan/atau
4. pinjaman sub-ordinasi dari pemegang saham
Perusahaan Efek

Ayat (3)
Cukup jelas.
Pasal 5
Cukup jelas.

Pasal 6
Cukup jelas.

Pasal 7
Cukup jelas.

Pasal 8
Cukup jelas.

Pasal 9
Huruf a
Cukup jelas.
Huruf b
Cukup jelas.
Huruf c
Cukup jelas.
Huruf d
Cukup jelas.

Huruf e

Sistem yang memadai antara lain sistem Perusahaan Efek yang terintegrasi dari pemasaran dan perdagangan, manajemen risiko, hingga operasional.

Huruf f

Cukup jelas.

Pasal 10

Ayat (1)

Yang dimaksud dengan "secara berkala" adalah periode waktu tertentu yang ditetapkan oleh Bursa Efek sesuai dengan risiko Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan pembiayaan Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling*.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Pasal 11

Huruf a

Yang dimaksud dengan "rekening Efek reguler aktif" adalah rekening yang mempunyai saldo Efek dan dana serta ada mutasi Efek dan dana dalam jangka waktu 6 (enam) bulan berturut-turut.

Huruf b

Cukup jelas.

Huruf c

Yang dimaksud dengan "Jaminan Awal" adalah Jaminan Awal yang telah memperhitungkan *Haircut*.

Pasal 12

Huruf a

Tingginya tingkat risiko investasi nasabah disebabkan perubahan harga Efek yang berpotensi mengakibatkan:

1. Jaminan Pembiayaan nasabah berkurang atau habis; atau
2. Jaminan Pembiayaan nasabah menjadi lebih kecil daripada kewajiban nasabah kepada Perusahaan Efek.

Huruf b

Untuk Efek bersifat ekuitas yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek nilai pasar wajarnya menggunakan harga perdagangan terakhir di Bursa Efek.

Untuk Efek bersifat utang nilai pasar wajarnya menggunakan harga acuan yang ditetapkan lembaga penilaian harga Efek.

Untuk Efek bersifat utang yang nilai pasar wajarnya tidak dikeluarkan oleh lembaga penilaian harga efek, nilai pasar wajar ditentukan berdasarkan kesepakatan kedua Pihak dalam bentuk perjanjian.

Penetapan *Haircut* mengacu pada besaran *Haircut* yang ditetapkan oleh peraturan Bursa Efek dan/atau komite pada Lembaga Kliring dan Penjaminan.

Huruf c

Yang dimaksud dengan "permintaan Perusahaan Efek" antara lain Permintaan Pemenuhan Jaminan atas Transaksi Margin dan/atau Transaksi *Short Selling*.

Huruf d

Cukup jelas.

Huruf e
 Cukup jelas.
 Huruf f
 Cukup jelas.
 Huruf g
 Cukup jelas.
 Huruf h
 Cukup jelas.
 Huruf i
 Cukup jelas.
 Huruf j
 Cukup jelas.
 Huruf k
 Cukup jelas.
 Huruf l
 Cukup jelas.
 Huruf m
 Cukup jelas.
 Huruf n
 Cukup jelas.
 Huruf o
 Cukup jelas.

Pasal 13
 Cukup jelas.

Pasal 14
 Cukup jelas.

Pasal 15
 Cukup jelas.

Pasal 16
 Huruf a
 Rasio kewajiban segera menjual Efek yang dikenal dengan istilah
 rasio *forced sell*.
 Angka 1
 Cukup jelas.
 Angka 2
 Penyelesaian kelebihan pembiayaan di atas rasio
 Permintaan Pemenuhan Jaminan antara lain berupa
 pemindahan kelebihan pembiayaan ke akun piutang
 lainnya.
 Huruf b
 Cukup jelas.
 Huruf c
 Rasio kewajiban segera membeli Efek yang dikenal dengan istilah
 rasio *forced buy*.

Pasal 17
 Cukup jelas.

Pasal 18
 Cukup jelas.

Pasal 19

Cukup jelas.

Pasal 20

Cukup jelas.

Pasal 21

Yang dimaksud dengan "afiliasi" adalah:

- a. hubungan keluarga karena perkawinan sampai dengan derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal, yaitu hubungan seseorang dengan:
 1. suami atau istri;
 2. orang tua dari suami atau istri dan suami atau istri dari anak;
 3. kakek dan nenek dari suami atau istri dan suami atau istri dari cucu;
 4. saudara dari suami atau istri beserta suami atau istrinya dari saudara yang bersangkutan; atau
 5. suami atau istri dari saudara orang yang bersangkutan;
- b. hubungan keluarga karena keturunan sampai dengan derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal, yaitu hubungan seseorang dengan:
 1. orang tua dan anak;
 2. kakek dan nenek serta cucu; atau
 3. saudara dari orang yang bersangkutan;
- c. hubungan antara pihak dengan karyawan, direktur, atau komisaris dari pihak tersebut;
- d. hubungan antara 2 (dua) atau lebih perusahaan dimana terdapat satu atau lebih anggota direksi, pengurus, dewan komisaris, atau pengawas yang sama;
- e. hubungan antara perusahaan dan pihak, baik langsung maupun tidak langsung, dengan cara apa pun, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan atau pihak tersebut dalam menentukan pengelolaan dan/atau kebijakan perusahaan atau pihak dimaksud;
- f. hubungan antara 2 (dua) atau lebih perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan cara apa pun, dalam menentukan pengelolaan dan/atau kebijakan perusahaan oleh pihak yang sama; atau
- g. hubungan antara pemusahaan dan pemegang saham utama yaitu pihak yang secara langsung maupun tidak langsung memiliki paling kurang 20% (dua puluh persen) saham yang mempunyai hak suara dari perusahaan tersebut.

Pasal 22

Cukup jelas.

Pasal 23

Cukup jelas.

Pasal 24

Cukup jelas.

Pasal 25

Cukup jelas.

Pasal 26

Ayat (1)
Cukup jelas.

Ayat (2)
Perhitungan *Haircut* pada Jaminan Pembiayaan berupa Efek berlaku sepanjang pembiayaan belum diselesaikan (*outstanding*).

Pasal 27

Cukup jelas.

Pasal 28

Yang dimaksud dengan "segera menjual Efek dalam Jaminan Pembiayaan" yaitu dilakukan dengan menempatkan *order* jual pada saat perdagangan dibuka di sesi 1 (satu).

Pasal 29

Yang dimaksud dengan "segera menjual Efek dalam Jaminan Pembiayaan" yaitu dilakukan dengan menempatkan *order* jual sejak nilai pembiayaan telah mencapai 80% (delapan puluh persen).

Pasal 30

Cukup jelas.

Pasal 31

Cukup jelas.

Pasal 32

Kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat ini dapat dijalankan oleh fungsi manajemen risiko pada Perusahaan Efek.

Pasal 33

Cukup jelas.

Pasal 34

Cukup jelas.

Pasal 35

Ayat (1)
Cukup jelas.
Ayat (2)
Lihat pada penjelasan Pasal 26 ayat (2).

Pasal 36

Cukup jelas.

Pasal 37

Cukup jelas.

Pasal 38

Yang dimaksud dengan "segera membeli Efek yang dalam Posisi *Short*" yaitu dilakukan dengan menempatkan *order* beli pada saat perdagangan dibuka di sesi 1 (satu).

Pasal 39

Yang dimaksud dengan "segera membeli Efek pada Posisi *Short*" adalah dilakukan dengan menempatkan order beli sejak nilai Jaminan Pembiayaan kurang dari 120% (seratus dua puluh persen) dari nilai pasar wajar Efek pada Posisi *Short*.

Pasal 40

Cukup jelas.

Pasal 41

Cukup jelas.

Pasal 42

Huruf a

Cukup jelas.

Huruf b

Angka 1

Cukup jelas.

Angka 2

Cukup jelas.

Angka 3

Cukup jelas.

Angka 4

Cukup jelas.

Angka 5

"Pihak lain" antara lain perusahaan asuransi dan dana pensiun sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Pasal 43

Cukup jelas.

Pasal 44

Cukup jelas.

Pasal 45

Cukup jelas.

Pasal 46

Huruf a

Cukup jelas.

Huruf b

Cukup jelas.

Huruf c

Cukup jelas.

Huruf d

Angka 1

Cukup jelas.

Angka 2

Yang dimaksud dengan "segera menambah aset yang disisihkan dan/atau membeli Efek yang ditransaksikan secara *short selling*" adalah dilakukan dengan menambah aset atau menempatkan order beli sejak nilai aset yang disisihkan ditambah dana yang diterima dari penjualan Efek melalui Transaksi *Short Selling* kurang dari 120% (seratus

dua puluh persen) dari nilai pasar wajar Efek dalam Posisi *Short*.

- Huruf e
Cukup jelas.
- Huruf f
Cukup jelas.
- Huruf g
Cukup jelas.

Pasal 47

Ayat (1)

Yang dimaksud dengan "*liquidity provider*" adalah Anggota Bursa Efek yang telah mendapat persetujuan dari Bursa Efek untuk dapat memperdagangkan Efek dan mempunyai kewajiban melakukan penawaran jual dan permintaan beli Efek setiap hari perdagangan Efek guna mendukung terciptanya likuiditas perdagangan Efek sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Pasal 48

Cukup jelas.

Pasal 49

"Tindakan tertentu" antara lain memerintahkan Perusahaan Efek untuk menyesuaikan pembukuan Perusahaan Efek terkait pembiayaan margin.

Pasal 50

Cukup jelas.

Pasal 51

Cukup jelas.

Pasal 52

Cukup jelas.

Pasal 53

Cukup jelas.

TAMBAHAN LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA NOMOR 76/OJK

B. Fatwa DSN-MUI No 80/DSN-MUI/III/2011

FATWA
DEWAN SYARI'AH NASIONAL
No: 80/DSN-MUI/III/2011
tentang

**Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme
Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar
Reguler Bursa Efek**



Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI)
Sekretariat : Jl. Dempo No. 19 Pegangsaan - Jakarta Pusat 10320
Telp. (021) 390 4146 | Fax: (021) 3190 3288 | E-mail: dsnmui@gmail.com



مَوْلَانَا الْمَسِيحُ الْأَنْتَقِي

DEWAN SYARIAH NASIONAL MUI

National Sharia Board - Indonesian Council of Ulama

Sekretariat : Jl. Dempo No. 19 Pegangsaan - Jakarta Pusat 10320

Telp. : (021) 3904146 Fax. : (021) 31903288

FATWA

DEWAN SYARI'AH NASIONAL

NO: 80/DSN-MUI/III/2011

Tentang

PENERAPAN PRINSIP SYARIAH DALAM MEKANISME
PERDAGANGAN EFEK BERSIFAT EKUITAS DI PASAR REGULER
BURSA EFEK

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) setelah:

Menimbang : a. bahwa di kalangan masyarakat muncul pertanyaan mengenai kesesuaian syariah atas Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek di Pasar Modal;
b. bahwa berdasarkan pertimbangan sebagaimana dikemukakan dalam huruf a, DSN-MUI memandang perlu menetapkan fatwa tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek untuk dijadikan pedoman.

Mengingat : 1. Firman Allah s.w.t. :
a. QS. al-Ma'idah [5]: 1:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْمُعْهُدِ

"Hai orang yang beriman! Tunaikanlah akad-akad itu..."

b. QS. al-Nisa' [4]: 58:
إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤْدُوا الْأَمَانَاتِ إِلَى أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعُدْلِ...

"Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya dan apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia, hendaklah dengan adil..."

c. QS. al-Baqarah [2]: 275:

وَأَخْلِقْ اللَّهُ أَنْبِيَأَ وَرَحْمَمُ الرَّبِّيَّا...

Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia

“...Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba....”

- d. QS. al-Baqarah [2]: 278:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذْ قَوْمٌ مَا يَقْيِنُ مِنَ الرِّبَا إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ.

“Hai orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba jika kamu orang yang beriman.”

- e. QS. al-Nisa' [4] : 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُو أَمْوَالَكُمْ بِيَتْكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِحْارَةً عَنْ تَرَاضِيِّ مِنْكُمْ...

“Hai orang yang beriman! Janganlah kalian memakan (mengambil) harta orang lain secara batil, kecuali jika berupa perdagangan yang dilandasi atas sukarela di antara kalian....”

- f. QS. al-Qashash [28]: 26:

قَاتَ إِحْدَاهُنَا يَا أَيُّهَا إِسْتَأْجِرَةُ، إِنْ خَيْرٌ مِنْ إِسْتَأْجِرَتِ الْقَوْيِيُّ الْأَمَمِينُ.

“Salah seorang dari kedua wanita itu berkata, ‘Hai ayahku! Ambillah ia sebagai orang yang bekerja (pada kita), karena sesungguhnya orang yang paling baik yang kamu ambil untuk bekerja (pada kita) adalah orang yang kuat lagi dapat dipercaya.’”

- g. QS. al-Ma''idah [5]: 2:

...وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالْتَّقْوَى وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدُوَّانِ وَأَتْقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

“...Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebijakan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan permuasan. Dan bertakwalah kamu kepada Allah, sesungguhnya Allah amar berat siksa-Nya.”

- h. QS. al-Baqarah [2]: 283:

...فَإِنْ أَمِنْ بَعْضُكُمْ بَعْضًا فَلَا يُؤْدَدُ الَّذِي أُوتِمَنَ أَمَانَةَ، وَلْيَتَقَرَّرِ اللَّهُ رِبُّهُ...

“...Maka, jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, hendaklah yang dipercaya itu menunaikan amanatnya dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya...”.

“...Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba....”

- d. QS. al-Baqarah [2]: 278:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا قَاتَلُوكُمُ اللَّهُ وَدَرُوا مَا بِهِمْ مِنْ رِبَا إِنْ كُنْتُمْ مُّؤْمِنُينَ.

“Hai orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba jika kamu orang yang beriman.”

- e. QS. al-Nisa' [4] : 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بِيَنْكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِحْكَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ...

“Hai orang yang beriman! Janganlah kalian memakan (mengambil) harta orang lain secara batil, kecuali jika berupa perdagangan yang dilandasi atas sukarela di antara kalian....”

- f. QS. al-Qashash [28]: 26:

قَالَتْ إِحْدَاهُنَّا يَا أَيُّهَا إِسْتَأْخِرُهُ، إِنْ خَيْرٌ مِّنْ إِسْتَأْخِرَتِ الْغَوَّيِّ الْأَمِينِ.

“Salah seorang dari kedua wanita itu berkata, ‘Hai ayahku! Ambillah ia sebagai orang yang bekerja (pada kita), karena sesungguhnya orang yang paling baik yang kamu ambil untuk bekerja (pada kita) adalah orang yang kuat lagi dapat dipercaya.’”

- g. QS. al-Ma''idah [5]: 2:

...وَعَلَوْنُوا عَلَى الْبَرِّ وَالْقَوْيِ وَلَا عَلَوْنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعَدْوَانِ وَأَقْرُوا اللَّهُ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

“...Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebijakan dan taqwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan permusuhan. Dan bertakwalah kamu kepada Allah, sesungguhnya Allah amat berat siksa-Nya.”

- h. QS. al-Baqarah [2]: 283:

...فَإِنْ أُمِنَ بَعْضُكُمْ بَعْضًا فَلَيُؤْدَدُ الَّذِي أُتُّمِنَ أَمَانَتَهُ، وَلَيُئْتَقِي اللَّهُ رَبِّهِ...

“...Maka, jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, hendaklah yang dipercaya itu memaikan amanatnya dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya... ”.

d. Hadis Nabi riwayat Imam al-Bukhari:

عَنْ أَبْنَىْ عُمَرَ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ نَهَىْ عَنِ الْجُنُشِ.

(أخرجه البخاري في صحيحه / الكتاب : الخيل ، الباب : ما يكره

من التناحش، رقم الحديث : ٦٤٤٨)

Diriwayatkan dari Ibnu Umar r.a bahwa *Rasulullah s.a.w. melarang (untuk) melakukan najsy (penawaran palsu).*" (H.R Bukhari).

e. Hadis Riwayat Bukhari:

عَنْ أَبْنَىْ عَبَّاسِ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا قَالَ قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ لَأَنَّ تَلْقَوْنَا الرُّكْبَانَ وَلَا يَبْعَثُ حَاضِرٌ لِبَادٍ قَالَ فَقُلْتُ لَأَبْنَىْ عَبَّاسِ مَا قَوْلُهُ لَأَنَّ يَبْعَثُ حَاضِرٌ لِبَادٍ قَالَ لَا يَكُونُ لَهُ سِمْسَارًا.

(أخرجه البخاري في صحيحه، الكتاب: البيوع، الباب: هل يبعث حاضر

لِبَادٍ بِغَيْرِ أَجْرٍ وَهُلْ يَعْيَنِهِ، رقم الحديث : ٢٠١٣ : ٢٠١٣)

Diriwayatkan dari Ibnu Abbas r.a berkata: *Rasulullah saw bersabda: "Jangan kamu sekalian menemui para pengendara (pembawa barang dagangan, pen.) dan jangan melakukan bai' hadhir li-bad (orang kota menjual kepada orang desa)." Ia (periyawat) berkata: Aku bertanya kepada Ibnu Abbas: Apa arti: "Jangan melakukan bai' hadhir li-bad.?" Ia menjawab: Orang kota tidak boleh menjadi perantara (calo) bagi orang desa.* (H.R Bukhari)

f. Hadis Nabi riwayat Tirmidzi dari Anas bin Malik:

عَنْ أَبْنَىِ بْنِ مَالِكٍ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ يَأْمَعُ حِلْسَنًا وَقَدَّحًا وَقَالَ مَنْ يَمْتَشِرِي هَذَا الْحِلْسَنَ وَالْقَدَّحَ قَالَ رَجُلٌ أَخْدَثَهُمَا بِدِرْهَمٍ فَقَالَ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ مَنْ يَرِيدُ عَلَى دِرْهَمٍ مِنْ يَرِيدُ عَلَى دِرْهَمٍ فَأَعْصَاهُ رَجُلٌ دِرْهَمَيْنِ فَبَاعَهُمَا مِنْهُ.

قَالَ أَبُو عِيسَى هَذَا حَبِيْثٌ حَسَنٌ.

(أخرجه الترمذى في سننه/ الكتاب : البيوع،

الباب : ماجاء في بيع من يزيد، رقم الحديث : ١١٣٩ : ١١٣٩)

Diriwayatkan dari Anas bin Malik r.a, bahwa *Rasulullah s.a.w. menjual sehelai hils (alas yang biasanya digelarkan di rumah) dan sebuah qadah (gelas). Beliau menawarkan: "Sipakah yang mau membeli hils dan qadah ini?" Seseorang berkata: "Saya*



siap membeli keduanya dengan harga 1 (satu) dirham." Nabi menawarkan lagi, hingga dua kali: "Man yazid 'ala dirhamin (siapakah yang mau menambahkan pada satu dirham)?" Lalu seseorang menyerahkan dua dirham kepada Rasulullah." Beliau pun menjual kedua benda itu kepadanya. (HR. Tirmidzi)

- g. Hadis riwayat Ibn Majah dari Ibnu Umar:

عَنْ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ عُمَرَ قَالَ قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَعْطُوْا الْأَجِيرَ أَخْرَهُ قَبْلَ أَنْ يَحْفَظَ عَرْقُهُ۔ (أخرجـهـ ابنـ ماجـهـ فيـ سـنـنـهـ /ـ كـتـابـ الأـحـكـامـ،ـ الـبـابـ:ـ أـحـرـ الـأـجـرـاءـ،ـ رقمـ الـحـدـيـثـ:ـ

(٢٤٣٤)

Diriwayatkan dari Ibnu Umar r.a, ia berkata, *Rasulullah saw bersabda* : "Berikanlah upah pekerja sebelum keringatnya kering." (H.R Ibnu Majah)

- h. Hadis riwayat 'Abd ar-Razzaq dari Abu Hurairah dan Abu Sa'id al-Khudri, Nabi s.a.w bersabda:

مَنْ اسْتَأْجَرَ أَجِيرًا فَلْيَمْلِمَ أَخْرَهُ۔

"Barang siapa mempekerjakan pekerja, beritahukanlah upahnya."

- i. Hadis Nabi riwayat al-Tirmidzi dari 'Amr bin 'Auf:

عَنْ عُمَرِ بْنِ عَوْفِ الْمُزَانِيِّ عَنْ أَبِيهِ عَنْ جَدِّهِ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ الصُّلْحُ حَاجَرٌ بَيْنَ الْمُسْلِمِينَ إِلَى صُلْحٍ حَرَمٍ حَلَالٍ أَوْ أَحْلَلْ حَرَامًا وَالْمُسْلِمُونَ عَلَى شُرُوطِهِمْ إِلَى شُرُوطٍ حَرَمٍ حَلَالٍ أَوْ أَحْلَلْ حَرَاماً۔ قَالَ أَبُو عِيسَى هَذَا حَدِيثٌ حَسَنٌ صَحِحٌ۔ (أخرجـهـ التـرمـذـيـ فيـ سـنـنـهـ /ـ الـكـتـابـ:ـ الـأـحـكـامـ،ـ الـبـابـ:ـ مـاـذـكـرـ عـنـ

رسـولـ اللـهـ فـيـ الـصـلـحـ،ـ رقمـ الـحـدـيـثـ:ـ (١٢٧٢)

Diriwayatkan dari 'Amr bin 'Auf al-Muzani, dari ayahnya, dari kakeknya, Rasulullah s.a.w. bersabda: "Perdamaian boleh dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram; dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram." (H.R at Tirmidzi)

3. Kaidah fikih:

١ - الأَصْلُ فِي الْمُعَامَلَاتِ الْإِبَاحَةُ إِلَّا أَنْ يَدْلِلَ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا.

“Pada dasarnya, segala sesuatu dalam muamalah boleh dilakukan sampai ada dalil yang mengharamkannya.”

٢ - الْصَّرَرُ يُدْفَعُ بِقَدْرِ الْمُمْكَنِ (أَمْهَدْ بْنُ مُحَمَّدْ الزَّرْقَاءْ، شرح القواعد

الفقهية، دمشق: دار القلم، ١٩٨٩، ط ٢، ص ٢٠٧)

“Segala madharat (bahaya, kerugian) harus dihindarkan sedapat mungkin.” (Ahmad bin Muhammad al-Zarqa, *Syarh al-Qawa'id al-Fiqhiyah*, h. 62)

٣ - الْصَّرَرُ يُزَالُ (السيوطى، الأشياه والنظائر، القاهرة: دار السلام،

٢٠٠٤، ط ٢، تحقيق وتعليق: محمد محمد تامر و حافظ عاشور

حافظ، ج ١، ص ٢١٠)

“Segala madharat (bahaya, kerugian) harus dihilangkan.” (al-Suyuthi, *al-Asybah wa al-Nadza'ir*, j. 1, 210)

٤ - تَصْرِفُ الْإِمَامِ عَلَى الرَّعْيَةِ مُنْوَطٌ بِالْمَصْنَعَةِ (السيوطى، الأشياه

والنظائر، القاهرة: دار السلام، ٢٠٠٤، ط ٢، تحقيق وتعليق:

محمد محمد تامر و حافظ عاشور حافظ، ج ١، ص ٢٧٦)

“Tindakan atau kebijakan Imam [pemegang otoritas] terhadap rakyat harus berorientasi pada maslahah.” (al-Suyuthi, *al-Asybah wa al-Nadza'ir*, j. 1, h. 276)

٥ - دَرْءُ الْمَفَاسِدِ أَوْتَى مِنْ حَبْلِ الْمَصَالِحِ (السيوطى، الأشياه

والنظائر، القاهرة: دار السلام، ٢٠٠٤، ط ٢، تحقيق وتعليق:

محمد محمد تامر و حافظ عاشور حافظ، ج ١، ص ٢١٧)

“Mencegah mafsadah (kerusakan) harus didahulukan daripada mengambil kemastahatan.” (al-Suyuthi, *al-Asybah wa al-Nadza'ir*, j. 1, h. 217).

٦ - مَا أَدَى إِلَى الْحَرَامِ فَهُوَ حَرَامٌ

“Apa saja yang menjadi perantara (media) terhadap perbuatan haram, haram pula hukumnya” (Yusuf Qardhawi, *al-Halal wa al-Haram fi al-Islam* [Kairo: Maktabah Wahbah, 1993], h. 31).

- Memperhatikan : 1. Pendapat ulama mazhab Syafi'i tentang *Ju'alah*; antara lain al-Dimyathi al-Bakri dalam *Hasiyah Tanah al-Thalibin*, juz III/256 (Tahqiq dan Takhrij hadits: 'Abd al-Hakim Muhammad 'Abd al-Hakim), Kairo: al-Maktabah al-Taufiqiyah, t.th.:

وَيُسْتَأْنِسُ لِلْجَعَلَةِ بِقَوْلِهِ تَعَالَى { وَلَمْ يَجِدْ جَاءَ بِهِ حِجْلٌ بَعْدَهُ } وَكَانَ الْحِجْلُ عِلْمًا عِنْهُمْ، كَالْوَسْنَقُ، وَإِنَّا كَانَ هَذَا اسْتِئْنَاسًا، لَا ذَلِيلًا، لَاَللَّهُ فِي شَرْعٍ مِنْ قَبْلَنَا، وَهُوَ لَيْسَ شَرْعًا لَنَا، وَإِنْ وَرَدَ فِي شَرْعِنَا مَا يُقْرَرُهُ عَلَى الرَّاجِحِ.

Untuk akad *ju'alah* dapat dijadikan *isti'nas* firman Allah: "... dan siapa yang dapat mengembalikannya, akan memperoleh bahan makanan (seberat) beban unta..." (QS. Yusuf [12]: 72). "Beban (himl) unta" adalah bentuk takaran yang dikenal di kalangan umat nabi Yusuf, seperti halnya *wasaq*. Firman Allah ini hanya dipandang sebagai *isti'nas*, bukan dalil, karena ia berkenaan dengan syari'ah umat sebelum kita; dan itu –menurut pendapat *rajih* (kuat)– tidak menjadi syariah kita (umat Nabi Muhammad), walaupun dalam syariah kita terdapat dalil (hadis) yang menetapkannya (sebagai syariat kita).

2. Pendapat Ibnu Qudamah dalam *al-Mughni*, juz V h. 56:

وَإِنْ اشْتَرَى أَحَدُ الشَّرِيكَيْنِ حِصْنَةً شَرِيكَهُ حَاجَرٌ لَاَللَّهُ يَعْتَزِي مِنْكُمْ عَيْرِهِ
"Jika salah satu pihak dari dua pihak yang bermitra yang bermitra membeli bagian mitranya dalam kemitraan tersebut, hukumnya boleh, karena ia membeli hak milik orang lain."

3. Pendapat Ibnu Qudamah dalam *al-Mughni*, VIII, h. 323 :

... أَنَّ الْحَاجَةَ تَدْعُو إِلَى ذَلِكَ (الْجَعَلَةِ)، فَإِنَّ الْعَمَلَ قَدْ يَكُونُ مَحْمُولًا كَرَدَ الْأَيْقَنِ وَالصَّلَةِ وَغَيْرِ ذَلِكَ، وَلَا تَنْقَدِ الْإِحْجَارَ فِيهِ وَالْحَاجَةُ دَاعِيَةٌ إِلَى رَهْبَهَا وَقَدْ لَا يَجِدُ مَنْ يَتَبَرَّغُ بِهِ، فَدَعَتِ الْحَاجَةُ إِلَى إِبَاحةِ الْجَعَلِ فِيْ مَعَ جَهَالَةِ الْعَمَلِ.

"Kebutuhan masyarakat memerlukan adanya *ju'alah*; sebab pekerjaan (untuk mencapai suatu tujuan) terkadang tidak jelas (bentuk dan masa pelaksanaannya), seperti mengembalikan budak yang hilang, hewan hilang, dan sebagainya. Untuk pekerjaan seperti ini tidak sah dilakukan akad *ijarah* (sewa/pengupahan) padahal (orang/pemiliknya) perlu agar kedua barang yang hilang tersebut kembali, sementara itu, ia tidak menemukan orang yang mau membantu mengembalikannya secara suka rela (tanpa imbalan). Oleh karena itu, kebutuhan masyarakat mendorong agar akad *ju'alah* untuk keperluan seperti itu dibolehkan sekalipun (bentuk dan masa pelaksanaannya) pekerjaan tersebut tidak jelas."

4. Pendapat para ulama, antara lain:

(١) وَيَحُوزُ التَّوْسِيلُ بِجُعْلٍ وَبَيْرِ جُعْلٍ، فَإِنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَآلهِ وَسَلَّمَ وَكُلُّ أَنْبِيسًا فِي إِقَامَةِ الْحَدَّ، وَعَرْوَةَ فِي شَرَاءِ شَاءَ، وَأَبَا رَافِعٍ فِي قَبْوِلِ الْتَّكَاجِ بِبَيْرِ جُعْلٍ؛ وَكَانَ يَعْتَثُ عُمَالَةً لِقَبْضِ الصَّدَقَاتِ وَيَجْعَلُ لَهُمْ عُمُولَةً (المغني لابن قدامة، [القاهرة: دار الحديث، ٢٠٠٤]، ج. ٦، ص. ٤٦٨).

“Akad taukil (wakalah) boleh dilakukan, baik dengan imbalan maupun tanpa imbalan. Hal itu karena Nabi shallallahu 'alaihi wa aлиhi wa sallam pernah mewakilkan kepada Unais untuk melaksanakan hukuman, kepada Urwah untuk membeli kambing, dan kepada Abu Rafi' untuk melakukan qabul nikah, (semuanya) tanpa memberi-kan imbalan. Nabi pernah juga mengutus para pegawainya untuk memungut sedekah (zakat) dan beliau memberikan imbalan kepada mereka.” (Ibn Qudamah, *al-Mughni*, [Kairo: Dar al-Hadis, 2004], juz 6, h. 468).

Pendapat Imam Syaukani ketika menjelaskan hadis Busr bin Sa'id: (٢)

وَفِيهِ أَيْضًا دَلِيلٌ عَلَى أَنَّ مِنْ نَوْيِ التَّبَرُّعِ يَحُوزُ لَهُ أَخْذُ الْأَجْرَةِ بَعْدَ ذَلِكَ (نيل الأوطار للشوكاني، [القاهرة: دار الحديث، ٢٠٠٠]، ج: ٤، ص: ٥٢٧).

“Hadis Busr bin Sa'id tersebut menunjukkan pula bahwa orang yang melakukan sesuatu dengan niat tabarru' boleh menerima imbalan.” (Al-Syaukani, *Nail al-Authar*, [Kairo: Dar al-Hadits, 2000], j. 4, h. 527).

(٣) وَجَمِعَتِ الْأُمَّةُ عَلَى جَوَازِ الْوَكَالَةِ فِي الْجُمْهُرَةِ، وَلَأَنَّ الْحَاجَةَ دَاعِيَةٌ إِلَى ذَلِكَ، فَإِنَّمَا لَا يُمْكِنُ كُلُّ وَاحِدٍ فِعْلُ مَا يَحْتَاجُ إِلَيْهِ فَدَعَتِ الْحَاجَةُ إِلَيْهَا (المغني ٥١/٥).

“Umat (ulama) telah sepakat bahwa secara garis besar wakalah itu hukumnya boleh. Dan setiap orang tidak bisa memperoleh langsung apa yang dibutuhkan. Dengan demikian, ada kebutuhan terhadap wakalah tersebut.”

٤) تَصْحُّ الْوَكَالَةُ بِأَخْرٍ وَبَعْدِ أَخْرٍ، لَانَّ الْتَّيِّنَ صَدَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَاللهُ وَسَلَّمَ كَانَ يَعْتَدُ عَمَالَةً لِقَبْضِ الصَّدَّقَاتِ وَيَجْعَلُ لَهُمْ عُمُولَةً... وَإِذَا كَانَتِ الْوَكَالَةُ بِأَخْرٍ أَيْ (يَمْعَلُ) فَعُكْمَمُهَا مُكْمَمٌ إِلْحَارَاتٍ. (تَكْلِيْفَ فَتْحِ الْقَدِيرِ، جِ ٦، صِ ٤٢، الفَقِيْهُ الْإِسْلَامِيُّ وَادْلَهُ لِلْكُوْرِ وَهَبَةُ الرَّحْمَنِيِّ جِ ٥، صِ ٤٠٥٨)

"Wakalah sah dilakukan baik dengan imbalan maupun tanpa imbalan, hal itu karena Nabi shallallahu 'alaihi wa alhi wa sallam pernah mengutus para pegawainya untuk memungut sedekah (zakat) dan beliau memberikan imbalan kepada mereka... Apabila wakalah dilakukan dengan memberikan imbalan maka hukumnya sama dengan hukum ijarah." (Fath al-Qadir, juz 6, h. 2; Wahbah al-Zuhaili, *al-Fiqh al-Isliami wa Adillatuh*, [Dimasyq: Dar al-Fikr, 2002], juz 5, h. 4058).

٥) أَذِنَ (الْمُوَكِّلُ) لَهُ (الْوَكِيلُ) فِي التَّوْكِيلِ فَيَحْرُرُ لَهُ ذَلِكَ، لَأَنَّهُ عَقْدٌ أَذِنَ لَهُ بِهِ، فَكَانَ لَهُ قُوَّةً. (المُغْنِي لِابْنِ قَادِمَةَ، [القَاهِرَةُ: دارُ الْحَدِيثِ]، جِ ٢٠٠٤، [٢٠٠٤]، جِ ٦، صِ ٤٧٠)

"(Jika) muwakkil mengizinkan wakil untuk mewakilkannya (kepada orang lain), maka hal itu boleh; karena hal tersebut merupakan akad yang telah diizinkan kepada wakil; oleh karena itu, ia boleh melakukannya (mewakilkannya kepada orang lain)." (Ibn Qudamah, al-Mughni, [Kairo: Dar al-Hadis, 2004], juz 6, h. 470).

5. Substansi fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah, fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
6. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608) dan Peraturan Pelaksanaannya.
7. Surat dari Direksi PT Bursa Efek Indonesia No.S-00322/BEI.PGU/01-2011 tertanggal 17 Januari 2011.
8. Hasil Workshop DSN-MUI dengan Bursa Efek Indonesia tanggal 02 dan 18 Februari 2011.
9. Pendapat dan saran peserta Rapat Pleno DSN-MUI pada Selasa, 08 Maret 2011 M./ 03 Rabi'ul Akhir 1432 H.

MEMUTUSKAN

Menetapkan	: PENERAPAN PRINSIP SYARIAH DALAM MEKANISME PERDAGANGAN EFEK BERSIFAT EKUITAS DI PASAR REGULER BURSA EFEK
Pertama	: Ketentuan Umum Dalam fatwa ini yang dimaksud dengan: 1. Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas --selanjutnya disingkat Perdagangan Efek-- di Pasar Reguler Bursa Efek adalah kontrak jual beli efek yang dibuat oleh Anggota Bursa Efek sesuai dengan persyaratan yang ditentukan oleh Bursa Efek. Perdagangan ini termasuk perdagangan <i>online</i> yang dilakukan dalam satu majelis dengan mekanisme dan peraturan yang menjamin terpenuhinya hak dan kewajiban para pihak; 2. Efek Bersifat Ekuitas adalah saham atau efek yang dapat ditukar dengan saham atau efek yang mengandung hak untuk memperoleh saham sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.J.1 tentang Pokok-Pokok Anggaran Dasar Perseroan yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik; 3. Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah adalah Efek Bersifat Ekuitas yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Bapepam dan LK, yang dalam penyusunannya melibatkan DSN-MUI; 4. Pasar Reguler adalah pasar di mana Perdagangan Efek di Bursa Efek dilaksanakan berdasarkan proses tawar menawar yang berkesinambungan (<i>bai' al-Musawamah</i>) oleh Anggota Bursa Efek dan penyelesaian administrasinya dilakukan pada hari bursa ketiga setelah terjadinya Perdagangan Efek di Bursa Efek; 5. Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. 6. Anggota Bursa Efek adalah Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin usaha dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan LK) sebagai Perantara Pedagang Efek sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang Pasar Modal dan telah memperoleh persetujuan keanggotaan bursa untuk mempergunakan sistem dan atau sarana bursa dalam rangka melakukan kegiatan Perdagangan Efek di Bursa Efek sesuai dengan peraturan Bursa Efek; 7. Harga Pasar Wajar adalah harga pasar dari Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah yang sesuai dengan mekanisme pasar yang teratur, wajar dan efisien serta tidak direkayasa;

8. Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) adalah Pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa;
9. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) adalah Pihak yang menyelenggarakan kegiatan Kustodian sentral bagi Bank Kustodian, Perusahaan Efek, dan Pihak lain;
10. Anggota Kliring adalah Anggota Bursa Efek yang memenuhi ketentuan dan persyaratan LKP untuk mendapatkan layanan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa;
11. Perusahaan Efek adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi;
12. Novasi adalah Pengalihan hak dan kewajiban antara Anggota Kliring jual dengan Anggota Kliring beli menjadi hak dan kewajiban antara Anggota Kliring jual/beli dengan LKP sebagai akibat penjaminan LKP atas Perdagangan Efek di Bursa Efek;
13. *Ijarah* adalah akad pemindahan hak/guna/manfaat atas suatu barang atau pemberian jasa/pekerjaan dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa/*ujrah*;
14. *Hawalah bil Ujrah* adalah akad pengalihan utang dari pihak yang berutang kepada pihak lain yang bersedia atau berkomitmen (*illizam*) untuk menanggung (membayar)-nya, dengan *ujrah*;
15. *Ju'alah* adalah janji atau komitmen (*iltizam*) untuk memberikan imbalan (*ju'l*) tertentu atas pencapaian hasil (*natijah*) yang ditentukan dari suatu pekerjaan;
16. *Riba* adalah tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi (*al-amwal al-ribawiyah*) dan tambahan yang diberikan atas pokok utang dengan imbalan penangguhan pembayaran secara mutlak;
17. *Bai'* adalah akad pertukaran harta yang bertujuan memindahkan kepemilikan harta tersebut;
18. *Bai' al-Musawamah* adalah akad jual beli dengan kesepakatan harga pasar yang wajar melalui mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan;
19. *Gharar* adalah ketidakpastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas atau kuantitas obyek akad maupun mengenai penyerahannya;
20. *Taghrir* adalah upaya mempengaruhi orang lain, baik dengan ucapan maupun tindakan yang mengandung kebohongan, agar terdorong untuk melakukan transaksi;
21. *Bai' al-Ma'dum* adalah jual beli yang obyek (*mabi'*-nya tidak ada pada saat akad, atau jual beli atas barang (efek) padahal penjual tidak memiliki barang (efek) yang dijualnya;

22. *Bai' al-Maksyuf* adalah bentuk jual beli yang mengandung *gharar*; yaitu jual beli secara tunai atas barang (efek) yang bukan milik penjual dan penjual tidak diberi izin oleh pemilik untuk menjualkan, atau jual beli secara tunai atas barang (efek) padahal penjual tidak memiliki barang (efek) yang dijualnya;
23. *Jahalah* adalah ketidakjelasan dalam suatu akad, baik mengenai obyek akad, kualitas atau kuantitas (*shifat*)nya, harganya (*tsaman*), maupun mengenai waktu penyerahannya;
24. *Ihtikar* adalah membeli suatu barang yang sangat diperlukan masyarakat pada saat harga mahal dan menimbunnya dengan tujuan untuk menjualnya kembali pada saat harganya lebih mahal;
25. *Ghabn* adalah ketidakseimbangan antara dua barang (obyek) yang dipertukarkan dalam suatu akad, baik segi kualitas maupun kuantitasnya;
26. *Ghabn Fahisy* adalah *ghabn* tingkat berat, seperti jual-beli atas barang dengan harga jauh di bawah harga pasar;
27. *Talaqqi al-rukhan* adalah bagian dari *ghabn*; yaitu jual-beli atas barang dengan harga jauh di bawah harga pasar karena pihak penjual tidak mengetahui harga tersebut.
28. *Tadlis* adalah tindakan menyembunyikan kecacatan obyek akad yang dilakukan oleh penjual untuk mengelabui pembeli seolah-olah obyek akad tersebut tidak cacat;
29. *Tanajusy/Najisy* adalah tindakan menawar barang dengan harga lebih tinggi oleh pihak yang tidak bermaksud membelinya, untuk menimbulkan kesan banyak pihak yang berminat membelinya;
30. *Ghisisy* adalah salah satu bentuk *tadlis*; yaitu penjual menjelaskan/memaparkan keunggulan/keistimewaan barang yang dijual serta menyembunyikan kecacatannya;
31. *Dharar* adalah tindakan yang dapat menimbulkan bahaya atau kerugian pihak lain.

Kedua

: Ketentuan Hukum

Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek boleh dilakukan dengan berpedoman pada ketentuan khusus.

Ketiga

: Ketentuan Khusus

1. Perdagangan Efek
 - a. Perdagangan Efek di Pasar Reguler Bursa Efek menggunakan akad jual beli (*bai'*);
 - b. Akad jual beli dinilai sah ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume tertentu antara permintaan beli dan penawaran jual;
 - c. Pembeli boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah sebagaimana dimaksud dalam huruf b, walaupun penyelesaian

- administrasi transaksi pembeliannya (*settlement*) dilaksanakan di kemudian hari, berdasarkan prinsip *qabdh hukmi*;
- d. Efek yang dapat dijadikan obyek perdagangan hanya Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah;
 - e. Harga dalam jual beli tersebut dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar wajar melalui mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan (*bai' al-musawamah*);
 - f. Dalam Perdagangan Efek tidak boleh melakukan kegiatan dan/atau tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah sebagaimana dimaksud dalam angka 3.
2. Mekanisme Perdagangan Efek
 - a. Bursa Efek boleh menetapkan aturan bahwa:
 - 1) Perdagangan Efek hanya boleh dilakukan oleh Anggota Bursa Efek;
 - 2) Penjual dan Pembeli Efek yang bukan Anggota Bursa Efek dalam melaksanakan Perdagangan Efek harus melalui Anggota Bursa Efek;
 - b. Akad antara penjual atau pembeli efek yang bukan Anggota Bursa Efek dengan Anggota Bursa menggunakan akad *ju'alah*;
 - c. Bursa Efek wajib membuat aturan yang melarang terjadinya *dharar* dan tindakan yang diindikasikan tidak sesuai dengan prinsip syariah dalam Perdagangan Efek yang berdasarkan prinsip syariah di Bursa Efek;
 - d. Bursa Efek menyediakan sistem dan/atau sarana perdagangan Efek, termasuk namun tidak terbatas pada peraturan bursa dan sistem dalam rangka melakukan pengawasan perdagangan efek, antara lain untuk mendeteksi dan mencegah kegiatan atau tindakan yang diindikasikan tidak sesuai dengan prinsip syariah;
 - e. Bursa Efek dapat mengenakan biaya (*ujrah/rusum*) Perdagangan Efek berdasarkan prinsip *ijarah* atas penyediaan sistem dan/atau sarana perdagangan kepada Anggota Bursa Efek;
 - f. LKP dapat melakukan novasi atas Perdagangan Efek yang dilakukan Anggota Bursa, berdasarkan prinsip *hawalah bil ujrah*;
 - g. LKP dapat mengenakan biaya (*ujrah/rusum*) kliring dan penjaminan dari Anggota Bursa/Kliring atas jasa yang dilakukan;
 - h. Penyimpanan dan penyelesaian atas Perdagangan Efek dilakukan melalui LPP;
 - i. LPP dapat mengenakan biaya (*ujrah/rusum*) penyimpanan dan penyelesaian dari Anggota Bursa Efek selaku Perusahaan Efek.

3. Tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah
Pelaksanaan Perdagangan Efek harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi, manipulasi, dan tindakan lain yang di dalamnya mengandung unsur *dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiai* dan kezhaliman, *taghrir, ghisyah, tanajusy/najsy, ihtikar, bai' al-ma'dum, talqiqi al-rukban, ghabin, riba* dan *tadlis*. Tindakan-tindakan tersebut antara lain meliputi:
 - a. Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori *Tadlis* antara lain:
 - 1) *Front Running* yaitu tindakan Anggota Bursa Efek yang melakukan transaksi lebih dahulu atas suatu Efek tertentu, atas dasar adanya informasi bahwa nasabahnya akan melakukan transaksi dalam volume besar atas Efek tersebut yang diperkirakan mempengaruhi harga pasar, tujuannya untuk meraih keuntungan atau mengurangi kerugian.
 - 2) *Misleading information (Informasi Menyesatkan)*, yaitu membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek.
 - b. Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori *Taghrir* antara lain:
 - 1) *Wash sale (Perdagangan semu yang tidak mengubah kepemilikan)* yaitu transaksi yang terjadi antara pihak pembeli dan penjual yang tidak menimbulkan perubahan kepemilikan dan/atau manfaatnya (*beneficiary of ownership*) atas transaksi saham tersebut. Tujuannya untuk membentuk harga naik, turun atau tetap dengan memberi kesan seolah-olah harga terbentuk melalui transaksi yang berkesan wajar. Selain itu juga untuk memberi kesan bahwa Efek tersebut aktif diperdagangkan.
 - 2) *Pre-arrange trade* yaitu transaksi yang terjadi melalui pemasangan order beli dan jual pada rentang waktu yang hampir bersamaan yang terjadi karena adanya perjanjian pembeli dan penjual sebelumnya. Tujuannya untuk membentuk harga (naik, turun atau tetap) atau kepentingan lainnya baik di dalam maupun di luar bursa.
 - c. Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori *Najsy* antara lain:
 - 1) *Pump and Dump*, yaitu aktivitas transaksi suatu Efek diawali oleh pergerakan harga *uptrend*, yang disebabkan oleh serangkaian transaksi inisiatör beli yang membentuk harga naik hingga mencapai level harga tertinggi. Setelah harga mencapai level tertinggi, pihak-pihak yang berkepentingan terhadap kenaikan harga yang telah terjadi,

melakukan serangkaian transaksi inisiatif jual dengan volume yang signifikan dan dapat mendorong penurunan harga. Tujuannya adalah menciptakan kesempatan untuk menjual dengan harga tinggi agar memperoleh keuntungan.

- 2) *Hype and Dump*, yaitu aktivitas transaksi suatu Efek yang diawali oleh pergerakan harga *uptrend* yang disertai dengan adanya informasi positif yang tidak benar, dilebih-lebihkan, *misleading* dan juga disebabkan oleh serangkaian transaksi inisiatif beli yang membentuk harga naik hingga mencapai level harga tertinggi. Setelah harga mencapai level tertinggi, pihak-pihak yang berkepentingan terhadap kenaikan harga yang telah terjadi, melakukan serangkaian transaksi inisiatif jual dengan volume yang signifikan dan dapat mendorong penurunan harga. Pola transaksi tersebut mirip dengan pola transaksi *pump and dump*, yang tujuannya menciptakan kesempatan untuk menjual dengan harga tinggi agar memperoleh keuntungan.
 - 3) *Creating fake demand/supply (Permintaan/Penawaran Palsu)*, yaitu adanya 1 (satu) atau lebih pihak tertentu melakukan pemasangan order beli/jual pada level harga terbaik, tetapi jika order beli/jual yang dipasang sudah mencapai *best price* maka order tersebut di-*delete* atau di-*amend* (baik dalam jumlahnya dan/atau diturunkan level harganya) secara berulang kali. Tujuannya untuk memberi kesan kepada pasar seolah-olah terdapat *demand/supply* yang tinggi sehingga pasar terpengaruh untuk membeli/menjual.
- d. Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori *Ikhtikar* antara lain:
- 1) *Pooling interest*, yaitu aktivitas transaksi atas suatu Efek yang terkesan liquid, baik disertai dengan pergerakan harga maupun tidak, pada suatu periode tertentu dan hanya diramaikan sekelompok Anggota Bursa Efek tertentu (dalam pembelian maupun penjualan). Selain itu volume transaksi setiap harinya dalam periode tersebut selalu dalam jumlah yang hampir sama dan/atau dalam kurun periode tertentu aktivitas transaksinya tiba-tiba melonjak secara drastis. Tujuannya menciptakan kesempatan untuk dapat menjual atau mengumpulkan saham atau menjadikan aktivitas saham tertentu dapat dijadikan *benchmark*.
 - 2) *Cornering*, yaitu pola transaksi ini terjadi pada saham dengan kepemilikan publik yang sangat terbatas. Terdapat upaya dari pemegang saham mayoritas untuk menciptakan *supply* semu yang menyebabkan harga menurun pada pagi hari dan menyebabkan investor publik melakukan *short selling*. Kemudian ada upaya pembelian yang dilakukan



pemegang saham mayoritas hingga menyebabkan harga meningkat pada sesi sore hari yang menyebabkan pelaku *short sell* mengalami gagal serah atau mengalami kerugian karena harus melakukan pembelian di harga yang lebih mahal.

- e. Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori *Ghisxyx* antara lain:
 - 1) *Marking at the close* (pembentukan harga penutupan), yaitu penempatan order jual atau beli yang dilakukan di akhir hari perdagangan yang bertujuan menciptakan harga penutupan sesuai dengan yang diinginkan, baik menyebabkan harga ditutup meningkat, menurun ataupun tetap dibandingkan harga penutupan sebelumnya.
 - 2) *Alternate trade*, yaitu transaksi dari sekelompok Anggota Bursa tertentu dengan peran sebagai pembeli dan penjual secara bergantian serta dilakukan dengan volume yang berkesan wajar. Adapun harga yang diakibatkannya dapat tetap, naik atau turun. Tujuannya untuk memberi kesan bahwa suatu efek aktif diperdagangkan.
- f. Tindakan yang termasuk dalam kategori *Ghahn Fahisy*, antara lain: *Insider Trading (Perdagangan Orang Dalam)*, yaitu kegiatan ilegal di lingkungan pasar finansial untuk mencari keuntungan yang biasanya dilakukan dengan cara memanfaatkan informasi internal, misalnya rencana-rencana atau keputusan-keputusan perusahaan yang belum dipublikasikan.
- g. Tindakan yang termasuk dalam kategori *Bai' al-ma'dum*, antara lain: *Short Selling (bai' al-maksyuf/jual kosong)*, yaitu suatu cara yang digunakan dalam penjualan saham yang belum dimiliki dengan harga tinggi dengan harapan akan membeli kembali pada saat harga turun.
- h. Tindakan yang termasuk dalam kategori *riba*, antara lain: *Margin Trading (Transaksi dengan Pembiayaan)*, yaitu melakukan transaksi atas Efek dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga (riba) atas kewajiban penyelesaian pembelian Efek;

Keempat

: Penyelesaian Perselisihan

Jika terjadi perselisihan di antara para pihak, maka penyelesaiannya akan dilakukan berdasarkan musyawarah untuk mufakat. Dalam hal tidak tercapai kemufakatan, maka penyelesaian perselisihan dapat dilakukan melalui Badan Arbitrase Syariah atau berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku sesuai prinsip-prinsip syariah.

Kelima**Penutup**

Fatwa ini berlaku sejak tanggal ditetapkan, dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diubah dan disempurnakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta
Pada tanggal : 03 Rabi'ul Akhir 1432 H
08 Maret 2011 M

**DEWAN SYARIAH NASIONAL
MAJELIS ULAMA INDONESIA**

Ketua,

DR. K.H. M.A. SAHAL MAHFUDH

Sekretaris,

DRS. H.M. ICHWAN SAM



مَدِينَةُ الْعِلَمِ الْعَالِيَّةِ
DEWAN SYARIAH NASIONAL MUI

National Sharia Board - Indonesian Council of Ulama
Sekretariat : Jl. Dempo No. 19 Pegangsaan - Jakarta Pusat 10320
Telp. : (021) 3904146 Fax. : (021) 31903288

Jakarta, 09 J. Awwal 1432 H
13 April 2011 M

Nomor : U-127/DSN-MUI/IV/2011
Lamp. : 1 (satu) bundel
Hal. : **Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011**

Kepada Yth. :
Direktur Utama
Bursa Efek Indonesia
di -
JAKARTA

Assalamu'alaikum Warahmatullah Wabarakatuh

Puji syukur kehadiran Allah Subhanahu wa Ta'ala, teriring doa semoga Saudara dalam keadaan sehat wal afiat dan mendapat lindungan dari Allah SWT dalam menjalankan tugas sehari-hari.

Menunjuk surat Saudara No. S-00322/BELPGU/01-2011 tertanggal 17 Januari 2011 tentang *Permohonan Fatwa Penyelenggaraan Efek di Bursa Efek Indonesia*, dengan ini kami sampaikan Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek, sebagaimana terlampir.

Demikian kami sampaikan. Atas perhatiannya kami ucapan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Warahmatullah Wabarakatuh

Ketua

K.H. MA'RUF AMIN



DEWAN SYARIAH NASIONAL MUI
BANDAR PELAKSANA HARIAN
Sekretaris,

DRS. HM. ICHWAN SAM

C. Bursa Efek Indonesia

Menemukan kesalahan ketik dalam dokumen? [Klik di sini](#) untuk perbaikan.




SURAT KEPUTUSAN DIREKSI PT BURSA EFEK INDONESIA

Nomor Perihal : Kep-00160/BEI/10-2024
Tgl. Dikeluarkan : 1 Oktober 2024
Tgl. Diberlakukan : 3 Oktober 2024
Menimbang :

a. bahwa Otoritas Jasa Keuangan telah menerbitkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 6 Tahun 2024 tentang Pembiayaan Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi Nasabah dan Transaksi *Short Selling* oleh Perusahaan Efek;

b. bahwa Bursa telah melakukan evaluasi atas ketentuan yang berlaku terkait Transaksi Margin dan *Short Selling* melalui Program Revitalisasi Margin dan *Short Selling*;

c. bahwa sehubungan dengan huruf a. dan b. tersebut, Bursa perlu mengubah pengaturan mengenai Keanggotaan Margin dan/atau *Short Selling* untuk disesuaikan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 6 Tahun 2024 tentang Pembiayaan Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi Nasabah dan Transaksi *Short Selling* oleh Perusahaan Efek dan kondisi pasar saat ini;

d. bahwa berdasarkan pertimbangan sebagaimana dimaksud dalam huruf a., b., dan c. di atas, dipandang perlu untuk menetapkan perubahan Peraturan Nomor III-I tentang Keanggotaan Margin dan/atau *Short Selling*.

Mengingat :

- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1993 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608) sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2023 Nomor 4, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6845);
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 6 Tahun 2024 tentang Pembiayaan Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi Nasabah dan Transaksi *Short Selling* oleh Perusahaan Efek (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2024 Nomor 8/OJK, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 76/OJK);
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2021 Nomor 71, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6663);
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 46/POJK.04/2016 tentang Tata Cara Pembuatan Peraturan oleh Bursa Efek (Lembaran Negara





WIDYAWAN AND PARTNERS | DIUNDUH PADA 03 OKTOBER 2024

www.idx.co.id

Indonesia Stock Exchange Building, Tower 1, 6th Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav.52-53, Jakarta 12190 – Indonesia
 Call Center: 150515 (Domestic Only) | Email: contactcenter@idx.co.id | WhatsApp: +62 811 81 150515
 Twitter: [TikTok](#) | [YouTube](#) | [Instagram](#) | [Facebook](#) | [LinkedIn](#) | [Indonesia Stock Exchange](#)



Republik Indonesia Tahun 2016 Nomor 275, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5971);

5. Surat Dewan Komisioner Otoritas Jasa Keuangan Nomor S-293/PM.01/2024 tanggal 29 September 2024 perihal Persetujuan atas Perubahan Peraturan Nomor III-I tentang Keanggotaan Margin dan/atau *Short Selling* dan Peraturan Nomor II-H tentang Persyaratan dan Perdagangan Efek Dalam Transaksi Margin dan Transaksi *Short Selling*.

MEMUTUSKAN:

- Menetapkan** :
1. Perubahan Peraturan Nomor III-I tentang Keanggotaan Margin dan/atau *Short Selling*, sebagaimana dimuat dalam Lampiran Keputusan ini.
 2. Masa transisi untuk pemberlakuan Persyaratan nilai Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKBD) Anggota Bursa Efek yang dapat melakukan Transaksi Margin sebagaimana dimaksud dalam ketentuan II.4. Lampiran Keputusan ini, sebagai berikut:
 - a. Ketentuan II.4. Lampiran Keputusan ini akan diberlakukan untuk pelaksanaan Transaksi Margin pada tanggal 1 November 2024.
 - b. Sampai dengan diberlakukannya ketentuan II.4. Lampiran Keputusan ini sebagaimana dimaksud pada angka 2.a. di atas, maka Anggota Bursa Efek yang telah memperoleh Surat Persetujuan Melakukan Transaksi Margin, dapat melakukan Transaksi Margin berdasarkan nilai MKBD harian posisi Hari Bursa sebelumnya yang dimiliki oleh Anggota Bursa Efek yang bersangkutan, dengan ketentuan sebagai berikut:
 - 1) Anggota Bursa Efek yang memiliki nilai MKBD Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar) atau lebih, dapat melakukan Transaksi Margin atas Efek Margin yang memenuhi persyaratan sebagaimana diatur dalam ketentuan III.1. Peraturan Nomor II-H tentang Persyaratan dan Perdagangan Efek dalam Transaksi Margin dan Transaksi *Short Selling*;
 - 2) Anggota Bursa Efek yang memiliki nilai MKBD kurang dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar), hanya dapat melakukan Transaksi Margin atas Efek Margin yang memenuhi persyaratan sebagaimana dimaksud dalam ketentuan III.1. Peraturan Nomor II-H tentang Persyaratan dan Perdagangan Efek dalam Transaksi Margin dan Transaksi *Short Selling* dan masuk dalam daftar Efek Indeks LQ-45; atau
 - 3) Anggota Bursa Efek yang memiliki nilai MKBD Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar) sampai dengan kurang dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh



WIDYAWAN AND PARTNERS | DIUNDUR PADA 03 OKTOBER 2023

www.idx.co.id

Indonesia Stock Exchange Building, Tower I, 6th Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53, 12190 - Indonesia

Call Center: 150515 (Domestic Only) | Email: contactcenter@idx.co.id | WhatsApp: +62 811 811 150515

Twitter/TikTok: @idx_bei | Instagram: @indonesiastockexchange | Facebook: YouTube: LinkedIn: Indonesia Stock Exchange



miliar) dapat melakukan Transaksi Margin atas Efek Margin yang memenuhi persyaratan sebagaimana dimaksud dalam ketentuan III.1. Peraturan Nomor II-H tentang Persyaratan dan Perdagangan Efek dalam Transaksi Margin dan Transaksi *Short Selling*, yang tidak masuk dalam daftar Efek Indeks LQ-45 namun masuk dalam daftar Efek Indeks IDX80, sepanjang Anggota Bursa Efek menggunakan fasilitas pendanaan dari Lembaga Pendanaan Efek sebagai sumber pembelian Transaksi Margin yang diberikan kepada nasabah atas Efek di luar daftar Efek Indeks LQ-45.

3. Anggota Bursa Efek yang dapat melakukan Transaksi Margin diberikan waktu untuk:
 - a. menyesuaikan ketentuan atau kebijakan internal secara tertulis untuk ketentuan III.1.4.5.2.2. Lampiran Keputusan ini paling lambat sampai dengan tanggal 1 November 2024; dan
 - b. menyesuaikan sistem *Brokerage Office System* (BOFIS) yang dimiliki untuk ketentuan III.1.6.7. dan III.1.6.8. Lampiran Keputusan ini paling lambat sampai dengan tanggal 1 April 2025.
4. Permohonan Anggota Bursa Efek yang bermaksud untuk mendapatkan Surat Persetujuan Melakukan Pembelian Transaksi *Short Selling* dan/atau Surat Persetujuan Melakukan Transaksi *Short Selling* untuk kepentingan sendiri, baru dapat diajukan ke Bursa sejak tanggal 2 Desember 2024.
5. Dengan diberlakukannya Keputusan ini, maka:
 - a. Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-0004/BEI/08-2022 tanggal 12 Agustus 2022 perihal Penambahan Ketentuan terkait dengan Anggota Bursa Efek Dalam Melakukan Transaksi Margin; dan
 - b. Peraturan Nomor III-I tentang Keanggotaan Margin dan/atau *Short Selling* (Lampiran Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-0002/BEI/02-2017 tanggal 1 Februari 2017 perihal Perubahan Peraturan Nomor III-I tentang Keanggotaan Margin dan/atau *Short Selling*)
6. Keputusan ini efektif sejak tanggal diberlakukan.



Hormat kami,

Irvan Susandy
Direktur



Kristian S. Manullang
Direktur

Tembusan:

1. Yth. Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal, Keuangan Derivatif, dan Bursa Karbon, Otoritas Jasa Keuangan, Republik Indonesia;
2. Yth. Deputi Komisioner Pengawas Pengelolaan Investasi Pasar Modal dan Lembaga Efek, Otoritas Jasa Keuangan;
3. Yth. Deputi Komisioner Pengawas Emiten, Transaksi Efek & Pemeriksaan Khusus, Otoritas Jasa Keuangan;
4. Yth. Kepala Departemen Pengawasan Lembaga Efek, Otoritas Jasa Keuangan;
5. Yth. Kepala Departemen Pemeriksaan Khusus, Pengawasan Keuangan Derivatif, Bursa Karbon dan Transaksi Efek, Otoritas Jasa Keuangan;
6. Yth. Kepala Departemen Pengaturan dan Pengembangan Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan;
7. Yth. Direktur Pengawasan Transaksi Efek, Otoritas Jasa Keuangan;
8. Yth. Direktur Pengawasan Perusahaan Efek, Otoritas Jasa Keuangan;
9. Yth. Direktur Pengawasan Lembaga Efek dan Lembaga Penunjang, Otoritas Jasa Keuangan;
10. Yth. Direktur Pengaturan dan Standar Akuntansi Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan;
11. Yth. Direksi PT Kuningan Pinjamanan Efek Indonesia;
12. Yth. Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia;
13. Yth. Dewan Komisaris PT Bursa Efek Indonesia.

WIDYAWAN AND PARTNERS | DIUNDUH PADA 03 OKTOBER 2024

www.idx.co.id

Indonesia Stock Exchange Building | Tower 1, 6th Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190 – Indonesia
Call Center (150515 Domestic Only) | Email: contactcenter@idx.co.id | WhatsApp: +62 811 811 150515

Twitter/TikTok: @idx_hq | Instagram: @indonesiastockexchange | Facebook/YouTube/LinkedIn: Indonesia Stock Exchange



DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi

Nama : Chailla Abadiyah Maharani
 Tempat, Tanggal Lahir : Sragen, 06 Juli 2003
 Jenis Kelamin : Perempuan
 Agama : Islam
 Kewarganegaraan : Indonesia
 Nomor Kontak : 081226130797
 Email : chaillamaharani647@gmail.com

Latar Belakang Pendidikan

1. Pendidikan Formal

- a. TK Dahlia : 2008 - 2009
- b. SD Negeri 3 Pandu Senjaya : 2009 - 2015
- c. Mts SA Anna' im Ajisoko : 2015 - 2018
- d. MAN 2 Jombang : 2018 - 2021
- e. UIN Walisongo Semarang : 2021 – sekarang

2. Pendidikan Non Formal

- a. Pon-pes Anna' im Ajisoko (Sragen) : 2015 - 2018
- b. Pon-pes Darul Ulum (Jombang) : 2018 - 2021
- c. PPPTQ Al-Hikmah (Semarang) : 2021 – sekarang

Demikian daftar riwayat hidup ini dibuat dengan yang sebenar-benarnya dan dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Semarang, 05 Mei 2025



Chailla Abadiyah Maharani