

**PRAKTIK *PUMP AND DUMP* PADA  
PERDAGANGAN SAHAM *THIRD LINER* BURSA  
EFEK INDONESIA DITINJAU DARI PERSPEKTIF  
HUKUM EKONOMI SYARIAH**

**SKRIPSI**

Diajukan untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat  
Guna Memperoleh Gelar Strata 1  
Dalam Fakultas Syariah dan Hukum



Disusun oleh :

Lukman Imana Rahman

1902036088

**PROGRAM STUDI HUKUM EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO  
SEMARANG  
2023**

# PERSETUJUAN PEMBIMBING



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO  
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM  
Prof. Dr. HAMKA Kampus III Ngaliyan Semarang Telp/Fax. (024) 7601291  
Semarang 50185

---

## PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp. : 4 (empat) eks.

Hal : Naskah Skripsi An. Sdr. Lukman Imana Rahman

Kepada Yth.  
Dekan Fakultas Syaria'ah dan Hukum  
UIN Walisongo  
di - Semarang

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

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

Nama : Lukman Imana Rahman  
NIM : 1902036088  
Prodi : Hukum Ekonomi Syariah  
Judul : **Pengaruh Transaksi *Pump and Dump* terhadap  
Perlindungan Hukum bagi Investor Retail Ditinjau dari  
Perspektif Hukum Ekonomi Syariah (Studi Kasus Saham  
*Third Liner* Bursa Efek Indonesia)**

Dengan ini saya mohon kiranya skripsi Saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Demikian harap menjadi maklum.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Semarang, 16 Februari 2023  
Pembimbing I,

**Dr. H. Maksun, M.Ag.**  
NIP. 196805151993031002

# PERSETUJUAN PEMBIMBING



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO  
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM

Prof. Dr. HAMKA Kampus III Ngaliyan Semarang Telp/Fax. (024) 7601291  
Semarang 50185

## PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp. : 4 (empat) eks.

Hal : Naskah Skripsi An. Sdr. Lukman Imana Rahman

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

*Assalamu 'alaikum Wr. Wb.*

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

Nama : Lukman Imana Rahman  
NIM : 1902036088  
Prodi : Hukum Ekonomi Syariah  
Judul : **Pengaruh Transaksi *Pump and Dump* terhadap  
Perlindungan Hukum bagi Investor Retail Ditinjau dari  
Perspektif Hukum Ekonomi Syariah (Studi Kasus Saham  
*Third Liner* Bursa Efek Indonesia)**

Dengan ini saya mohon kiranya skripsi Saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Demikian harap menjadi maklum.

*Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Semarang, 16 Februari 2023  
Pembimbing II

Lira Zohara, S.E., M.Si.  
NIP. 198602172019032010

# PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG  
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM  
Jalan Prof. Dr.H. Hamka Semarang 50185  
Telepon (024) 7601291, Faksimili (024) 7601291. Website: <http://fsh.walisongo.ac.id>

## PENGESAHAN

Nama : Lukman Imana Rahiman  
NIM : 1902036088  
Jurusan : Hukum Ekonomi Syariah  
Judul skripsi : Praktik *Pump and Dump* Pada Perdagangan Saham *Third Liner* Bursa Efek Indonesia Ditinjau Dari Perspektif Hukum Ekonomi Syariah

Telah dimunaqsyahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang dan dinyatakan lulus dengan **predikat** cumlaude/baik/cukup, pada tanggal: 30 Maret 2023. Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar sarjana strata satu (S1) tahun akademik 2022/2023.

Semarang, 30 Maret 2023

Ketua Sidang

Hj. Brilvan Ernawati, SH., M.Hum  
NIP. 196312191999032001

Penguji I

Dr. H. Tolkah, M.A  
NIP. 196905071996031005

Pembimbing I

Drs. H. Maksun, M.Ag  
NIP. 196805151993031002

Sekretaris Sidang

Drs. H. Maksun, M.Ag  
NIP. 196805151993031002

Penguji II

Maskur Rosyid, MA, Hk,  
NIP. 198703142019031004

Pembimbing II

Lira Zohari, S.E., M.Si,  
NIP. 198602172019032010



## MOTTO

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ وَتُدْأُوا بِهَا إِلَى  
الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنتُمْ  
تَعْلَمُونَ

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

(Q.S Al – Baqarah [2]: 188)

## PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillahirabbil'alamin dengan segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat, hidayah serta inayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini. Sholawat dan salam selalu tercurahkan pada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang membimbing umatnya dari zaman kegelapan menuju zaman yang terang, yang selalu kita nantikan syafaatnya di dunia maupun di akhirat. Dengan mengharap taufiq dan hidayah dari Allah SWT, skripsi ini penulis persembahkan kepada:

1. Kedua orangtua , bapak dan ibu yang selalu memberikan semangat, motivasi, kasih sayang, materi dan doa yang tidak henti-hentinya kepada penulis hingga dapat terselesaikannya tugas akhir penulis yaitu penulisan skripsi ini.
2. Saudara - Saudara yang senantiasa memberikan inspirasi dan dorongan dalam menyelesaikan kuliah.
3. Teman-teman karib Hukum Ekonomi Syariah C (HES C) Tahun 2019 yang selalu menyemangati dan menemani perjalanan selama menyelesaikan studi S.1
4. Teman Teman Investor dan juga Mas Akhmad Nuranyanto selaku Head Officer Bursa Efek Indonesia yang telah bersedia menjadi narasumber dalam penelitian ini..

5. Segenap dosen yang senantiasa sabar dalam membimbing dan mengajari selama proses studi berlangsung.
6. Kepada berbagai pihak yang telah mendoakan dan mendukung penulis untuk menyelesaikan karya tulis ini.

Semoga semua doa, pengorbanan, dan dukungan yang telah diberikan dengan tulus ikhlas diberi balasan yang berlipat oleh Allah SWT. Aamiin....

# DEKLARASI

## DEKLARASI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Lukman Imana Rahman  
NIM : 1902036088  
Jurusan : Hukum Ekonomi Syariah  
Fakultas : Syariah dan Hukum  
Program Studi: S1

Judul Skripsi : Praktik *Pump and Dump* Pada Perdagangan Saham *Third Liner* Bursa Efek Indonesia Ditinjau Dari Perspektif Hukum Ekonomi Syariah

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang pernah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satupun pikiran pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan sebagai rujukan.

Semarang, Januari 2023



**Lukman Imana Rahman**

NIM.1902036088



## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Pedoman transliterasi yang digunakan dalam penulisan buku ini adalah hasil Putusan Bersama Menteri Agama Republik Indonesia No.158 tahun 1987 dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia No. 0543b/U/1987. Transliterasi tersebut digunakan untuk menulis kata-kata Arab yang sudah diserap kedalam Bahasa Indonesia. Kata-kata Arab yang sudah diserap kedalam Bahasa Indonesia sebagaimana terlihat dalam kamus linguistic atau kamus besar Bahasa Indonesia (KBBI). Secara garis besar pedoman transliterasi itu adalah sebagai berikut.

### 1. Konsonan

Fonem-fonem konsonan Bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi itu sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tandasekaligus

Dibawah ini daftar huruf Arab dan transliterasi dengan huruf latin.

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak Dilambangkan	Tidak Dilambangkan
ب	Ba	B	Be

ت	Ta	T	Te
ث	Sa	Ṣ	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha	Ĥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	Ḍ	zei (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Sad	Sh	Sa

ض	Dad	Ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ta	Ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Za	Ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We

هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

## 2. Vokal

Vokal tunggal	Vokal rangkap	Vokal panjang
أ = a		أ = ā
إ = i	أَي = ai	أَي = ī
أ = u	أو = au	أو = ū

## 3. Ta Marbutah

*Ta Marbutah* hidup dilambangkan dengan /t/ Contoh:

مرأة جميلة ditulis *mar'atun jamilah*

*Ta marbutah* mati dilambangkan dengan /h/ Contoh:

فاطمة ditulis *fatimah*

#### 4. Syaddad (tasydid geminasi)

Tanda geminasi dilambangkan dengan huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda *syaddad* tersebut.

Contoh:

ربنا ditulis *rabbana*

البرّ ditulis *al-birr*

#### 5. Kata sandang(artikel)

Kata sandang yang diikuti oleh “huruf syamsiyah” ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya yaitu bunyi /I/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

Contoh:

الشمس	Ditulis	<i>Asy-syamsu</i>
الرجل	Ditulis	<i>ar-rajulu</i>
السيدة	Ditulis	<i>As-sayyidah</i>

Kata sandang yang diikuti oleh “huruf qomariyah” ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu bunyi /I/

diikuti terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sempang

Contoh:

القمر	Ditulis	<i>al-qamar</i>
البديع	Ditulis	<i>al-badi</i>
الجالل	Ditulis	<i>al-jalal</i>

## 6. Huruf Hamzah

Hamzah yang berada di awal kata tidak ditransliterasikan akan tetapi jika hamzah tersebut berada di tengah kata atau di akhir kata, huruf hamzah itu ditransliterasikan dengan apostrof '/'

Contoh:

امرت	Ditulis	<i>Umirtu</i>
شيء	Ditulis	<i>Syai'un</i>

## ABSTRAK

Salah satu instrumen pasar modal yang sedang marak saat ini yaitu saham. Hal itu terbukti dengan terus bertambahnya jumlah investor hingga 4.002.289 investor. Maraknya instrumen ini bermula sejak awal pandemi COVID 19, yang pada saat itu terdapat kebijakan PPKM dan PSBB sehingga membatasi masyarakat untuk melakukan mobilitas di luar rumah terutama dalam bekerja. Dengan dalih tidak adanya pemasukan pada saat pandemi, masyarakat mulai menemukan peluang untuk mencari pendapatan melalui bursa saham. Peluang tidak hanya didapatkan oleh para masyarakat, namun juga bagi para oknum untuk menjebak orang-orang yang baru terjun di bursa saham, salah satunya dengan praktik *pump and dump*.

Permasalahannya adalah, bagaimana tinjauan hukum ekonomi syariah terhadap praktik *Pump And Dump* di pasar saham. Penelitian ini termasuk penelitian normatif empiris, menggunakan jenis penelitian lapangan atau *field research*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kasus yang terdapat pada pasar saham di Indonesia saat ini yang dianalisis oleh peneliti berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan menggunakan perpaduan bahan hukum, baik primer, sekunder maupun tersier. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu wawancara semi terstruktur, observasi partisipatoris, dan dokumentasi.

Penelitian ini menghasilkan satu temuan. Yaitu praktik *Pump and Dump* yang terjadi dalam saham dan instrumen pasar modal lainnya dalam perspektif hukum ekonomi syariah pada dasarnya telah memenuhi syarat dan rukun jual beli. Namun terdapat unsur terlarang dalam jual beli tersebut yaitu adanya indikasi pengelabuan berupa *najasy* dan *ikhtikar* dalam praktik tersebut yang dapat merugikan pelaku pasar lainnya, sehingga mengakibatkan berubahnya hukum transaksi tersebut dari halal menjadi haram.

***Kata Kunci: Pump and Dump, Saham, Jual Beli, Najasy***

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

*Alhamdulillahillobbil'alamin*, segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas rahmat dan hidayah- Nya, Sehingga Penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan Judul **“Praktik Pump and Dump Pada Perdagangan Saham Third Liner Bursa Efek Indonesia Ditinjau Dari Perspektif Hukum Ekonomi Syariah”** sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) jurusan Hukum Ekonomi Syariah Fakultas Syariah dan Hukum UIN Walisongo Semarang. Sholawat serta salam selalu tercurahkan kepada Baginda Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat, beserta parapengikutnya.

Penelitian ini disebabkan karena adanya kagiatan jual beli yang tidak jelas serta tanpa ada kemasan pada produknya. Peneliti tertarik untuk meneliti hal tersebut untuk berkontribusi pemikiran dalam perkembangan hukum Islam pada bidang muamalah. Dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana praktik transaksi pump and dump beserta pengaruhnya bagi investor ritel yang dilihat dari sisi hukum ekonomi syariah.

Terselesaikannya skripsi ini tidak hanya jerih payah penulis sendiri, penulis mendapat banyak bimbingan, bantuan dan dorongan, baik bersifat moral, material maupun spiritual. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:



1. Bapak Drs. H. Maksun, M.Ag, Selaku Pembimbing I penulis yang senantiasa memotivasi dan membimbing penulis selama kuliah di Fakultas Syaria dan Hukum.
2. Ibu Lira Zohara, S.E., M.Si. Selaku Pembimbing II yang telah meluangkan waktu, tenaga pikiran serta kesabaran dalam memberikan arahan serta masukan dalam penyusunan skripsi hingga terselesaikannya skripsi ini.
3. Bapak Prof. Dr. H. Imam Taufiq, M.Ag., selaku Rektor Universitas Islam NegeriWalisongo.
4. Bapak Dr. H. Arja Imroni, S.Ag., selaku Dekan Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyelesaikan studi dengan mengerjakan penulisan skripsi.
5. Bapak Supangat, M.Ag., selaku Ketua Jurusan Hukum Ekonomi Syariah dan Bapak Saefudin, M.H. selaku Sekertaris Jurusan Hukum Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
6. Seluruh Dosen Hukum Ekonomi Syariah dan Staff Fakultas Syariah dan Hukum UIN Walisongo Semarang.
7. Terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penulisan Skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, baik secara materi maupun penulisan. Oleh karena itu, bagi siapa saja yang membaca penulis mengharapkan kritik dan saran supaya tulisan ini menjadi lebih baik. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca yang budiman. Aminn ya rabbal alamin.

Semarang, Januari 2023

**LUKMAN IMANA RAHMAN**

NIM.1802036105

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>v</b>
<b>HALAMAN DEKLARASI</b> .....	<b>vii</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN</b> .....	<b>viii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>xiv</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>xv</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xviii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xxi</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xxii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	10
C. Tujuan Penelitian.....	11
D. Manfaat Penelitian.....	11
E. Telaah Pustaka.....	12
F. Metode Penelitian.....	29
1. Jenis Penelitian.....	29
2. Pendekatan Penelitian .....	30
3. Sumber data Penelitian.....	30
4. Metode Pengumpulan Data .....	33
5. Metode Analisis Data.....	35

G. Sistematika Penulisan Skripsi .....	36
<b>BAB II KONSEP UMUM PASAR MODAL SYARIAH DAN</b>	
<b>JUAL BELI DALAM ISLAM.....</b>	<b>39</b>
A. Konsep Umum Pasar Modal Syariah .....	39
1. Pengertian Pasar Modal Syariah .....	39
2. Dasar Hukum Pasar Modal Syariah .....	44
3. Instrumen dalam Pasar Modal Syariah.....	52
B. Konsep Jual Beli dalam Islam .....	61
1. Pengertian Jual Beli.....	61
2. Dasar Hukum Jual Beli .....	63
3. Rukun Jual Beli .....	66
4. Syarat – Syarat Jual Beli .....	68
5. Macam – Macam Jual Beli Terlarang .....	71
C. Sistem Jual Beli Terlarang .....	73
1. <i>Najasy</i> .....	73
2. <i>Ikhtikar</i> .....	80
D. Konsep Likuiditas dan Kapitalisasi Pasar .....	84
1. Pengertian Likuiditas Pasar .....	84
2. Kapitalisasi Pasar .....	85
<b>BAB III PRAKTIK <i>PUMP AND DUMP</i> SAHAM SAHAM</b>	
<b>THIRD LINER BURSA EFEK INDONESIA .....</b>	<b>89</b>
A. Gambaran Umum Praktik <i>Pump and Dump</i> .....	89
1. Pengertian <i>Pump And Dump</i> .....	89
2. Pemicu Praktik <i>Pump and Dump</i> .....	91

3. Influencer Saham .....	105
4. Bandar Saham .....	108
B. Mekanisme Praktik Pump and Dump.....	110
C. Dampak Praktik Pump and Dump Bagi Investor Retail .....	120
<b>BAB IV PRAKTIK <i>PUMP AND DUMP</i> PADA PERDAGANGAN SAHAM <i>THIRD LINER</i> BURSA EFEK INDONESIA DITINJAU DARI PERSPEKTIF HUKUM EKONOMI SYARIAH .....</b>	<b>123</b>
A. Analisis Hukum Ekonomi Syariah dalam Praktik <i>Pump     and Dump</i> pada Saham <i>Third Liner</i> .....	123
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>149</b>
A. Simpulan.....	149
B. Saran.....	150
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>151</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>165</b>

## **DAFTAR GAMBAR**

<b>Gambar 3.1</b>	<b>Data Transaksi Saham Bank Oke Indonesia Tbk (DNAR) 19 Desember 2022 .....</b>	<b>111</b>
<b>Gambar 3.2</b>	<b>Chart Pergerakan Harga Saham Bank Oke Indonesia Tbk (DNAR) 19 Desember 2022 .....</b>	<b>112</b>
<b>Gambar 3.3</b>	<b>List Kode Broker Asing di Indonesia .....</b>	<b>113</b>
<b>Gambar 3.4</b>	<b>Contoh Kalimat Pump and Dump.....</b>	<b>114</b>
<b>Gambar 3.5</b>	<b>Chart Harga Saham Bank Oke Indonesia Tbk (DNAR) 20 Desember 2022 .....</b>	<b>116</b>
<b>Gambar 3.6</b>	<b>Data Transaksi Saham Bank Oke Indonesia Tbk (DNAR) 20 Desember 2022 .....</b>	<b>117</b>
<b>Gambar 3.7</b>	<b>List Sekuritas Investor Retail .....</b>	<b>118</b>
<b>Gambar 3.8</b>	<b>Portofolio Investasi Peneliti .....</b>	<b>120</b>
<b>Gambar 4.1</b>	<b>Contoh Nomor SID .....</b>	<b>136</b>
<b>Gambar 4.2</b>	<b>Contoh Orderbook Saham Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) .....</b>	<b>137</b>

## **DAFTAR TABEL**

<b>Tabel 1.1</b>	<b>Data Investor Saham Bursa Efek Indonesia 2022.....</b>	<b>7</b>
<b>Tabel 1.2</b>	<b>Data Jumlah Investor saham Menurut Kategori.....</b>	<b>8</b>
<b>Tabel 1.3</b>	<b>Matriks Perbandingan Penelitian.....</b>	<b>19</b>
<b>Tabel 2.1</b>	<b>Regulasi Otoritas Jasa Keuangan tentang Pasar Modal Syariah.....</b>	<b>50</b>
<b>Tabel 2. 2</b>	<b>Fatwa DSN MUI tentang Pasar Modal Syariah.....</b>	<b>52</b>





# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Indonesia merupakan negara berkembang yang mempunyai jumlah populasi terpadat keempat di dunia.<sup>1</sup> Suatu negara dapat dinyatakan sebagai negara berkembang terlihat berdasarkan kesejahteraan penduduknya. Indikator yang dijadikan acuan dalam menentukan kualitas kesejahteraan penduduk salah satunya yaitu dari segi ekonomi. Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator terjadinya pertumbuhan pendapatan yang diakibatkan oleh meningkatnya produksi pada barang dan jasa. Terjadinya pertumbuhan penghasilan ekonomi rakyat ini tidak berhubungan dengan lajunya pertumbuhan jumlah penduduk, akan tetapi diukur dari segi perkembangan output, teknologi yang semakin maju, dan pembaharuan pada bidang sosial. Indikator ini juga sebagai salah satu faktor utama untuk mengentaskan kemiskinan dan memproduksi *resource*, baik *natural resources* dan *human resources* yang dibutuhkan. Perekonomian mengalami ekspansi jika ada pertumbuhan

---

<sup>1</sup> Vellanier Yunias Anggarini dan Selamat Riyadi, *Pengaruh Literasi Keuangan Dan Faktor Demografi Terhadap Minat Masyarakat Berinvestasi Di Pasar Modal (Studi Kasus Pada Masyarakat Usia 21-35 Tahun Di DKI Jakarta)*, Jurnal Ilmu Manajemen, Volume 11 No.2 Juni 2022, hlm. 139.

positif. Sebaliknya, mengalami kontraksi jika pertumbuhannya negatif.<sup>2</sup>

Aspek penting lain yang dijadikan acuan dalam menentukan kesejahteraan penduduk yaitu pembangunan ekonomi. Pembangunan ekonomi merupakan tindakan nyata yang wajib dilaksanakan oleh suatu negara, yang bertujuan menumbuhkan pendapatan perkapita. Oleh karena itu, perlu partisipasi dari semua elemen negara, baik dari masyarakat maupun pemerintah dalam sistem pembangunan. Pembangunan (*development*) adalah suatu aspek sebagai kapabilitas dari sistem perekonomian negara yang keadaan perekonomian mula mulanya bersifat datar pada jangka waktu yang lama sebagai proses dalam membuat dan menjaga konsistensi dari laju pendapatan nasional atau GDP pada jenjang tertinggi.<sup>3</sup>

Dari segi pertumbuhan dan pembangunan ekonomi, parameter yang menjadi landasan suatu negara dinyatakan sebagai negara berkembang terlihat dengan semakin meningkatnya jumlah pengangguran, tidak terdapat pemerataan ekonomi dan *Gross Domestic Bruto* atau

---

<sup>2</sup> Azwar Rahmat, *Konsep Perbandingan Geopolitik, Sosial Budaya Dan Ekonomi Negara Maju Dan Negara Berkembang*, Jurnal Edukasia Multi Kultura, Volume 3 No.1 Februari 2021, hlm. 17

<sup>3</sup> Dedi Junaedi dan Faisal Salistia, *Dampak Pandemi COVID-19 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara-Negara Terdampak*, Simposium Nasional Keuangan Negara 2020, hlm. 997.

Pendapatan Perkapita Nasional yang merupakan total *value production* semua barang dan jasa yang dihasilkan dalam skala nasional yang diwujudkan dalam jangka waktu panjang cenderung rendah.

Di sisi lain indikator yang menunjukkan suatu negara dinyatakan sebagai negara berkembang terlihat dari tingkat pendidikan yang cenderung rendah terutama mengenai literasi keuangan yang berhubungan dengan investasi di pasar modal. Pasar modal atau dalam istilah lainnya *equity market*, adalah instansi keuangan non bank yang fungsinya menjalankan penawaran dan perdagangan surat berharga. Tidak hanya itu, pasar modal juga berperan sebagai instansi yang berkaitan dengan transaksi jual beli perusahaan publik yang terdapat kolerasi dengan efek. Dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan wadah pertemuan antara penjual dan pembeli seperti halnya pada pasar tradisional ataupun swalayan. Sementara itu, bagi perusahaan atau institusi, pasar modal berperan sebagai perantara dalam pendanaan dan kegiatan berinvestasi.

Pada dasarnya kegiatan yang berjalan di pasar modal Indonesia, telah berlangsung dalam jangka waktu lama, yakni sejak tahun 1912 hingga saat ini. Pada waktu itu, aktivitas perdagangan di pasar modal masih sepenuhnya dilakukan oleh Belanda. Efek atau surat berharga yang diperdagangkan

berupa saham dan obligasi milik pemerintah Hindia Belanda. Pemerintah Indonesia mulai mengambil alih kegiatan perdagangan efek yang diprakarsai oleh pemerintahan Hindia Belanda setelah Indonesia merdeka. Pada masa awal kemerdekaan, perkembangan pasar modal masih dalam masa transisi dari zaman penjajahan. Seiring bergulirnya waktu, pasar modal Indonesia mengalami perkembangan pesat. Hal ini terjadi setelah pemerintah melakukan berbagai regulasi di bidang pasar modal.<sup>4</sup>

Walaupun *track record* pasar modal telah berlangsung lama di Indonesia, namun, edukasi terkait pasar modal saat ini masih terlihat lamban. Padahal edukasi mengenai investasi di pasar modal terdapat korelasi dengan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan bahwa pasar modal memiliki peran yang vital dalam meningkatkan pertumbuhan perekonomian di suatu negara. Dorongan yang juga dilakukan oleh sektor swasta bergabung menjadi kekuatan nasional sebagai sokongan dalam meningkatkan perkembangan ekonomi pada suatu negara. Akan tetapi, pasar modal di Indonesia terdapat ketimpangan antara investor mayoritas dan investor minoritas, terutama mengenai hak suara pada saat membicarakan prospek suatu perusahaan yang

---

<sup>4</sup> Karmila, *Seluk Beluk Pasar Modal* (Yogyakarta: KTSP, 2010), hlm.13.

diberi pendanaan. Padahal idealnya, pasar modal memerlukan keseimbangan peran antara investor mayoritas dan investor minoritas untuk saling bantu memajukan suatu perusahaan yang berdampak pada pertumbuhan perekonomian nasional. Telah melekat mindset pada pikiran para investor bahwa pertumbuhan suatu pasar modal sangat bergantung pada kinerja perusahaan yang telah *listing* di pasar tersebut. *Listing* yang berasal dari Bahasa Inggris dengan kata dasar *List* yang bermakna daftar. Dalam artian perusahaan perusahaan yang telah *listing* ini telah terdaftar dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat diperjualbelikan sahamnya oleh para investor di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan Perusahaan harus menjalin kerja sama yang erat dengan seluruh elemen masyarakat untuk dapat menumbuhkan pasar modal di suatu negara.<sup>5</sup>

Sejak Bulan Maret tahun 2020, Virus corona (COVID-19) dinyatakan sah menjadi pandemi oleh Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) yang mewabah di mayoritas negara di dunia. Statistik korban di seluruh dunia yang terjangkit virus tersebut semakin bertambah secara masif. COVID-19 telah mengambil alih aktivitas di dunia secara keseluruhan, seperti mengalihkan cara mencari nafkah,

---

<sup>5</sup> Herman Rintana dan Hania Rahma, *Mengenal Dan Memahami Pasar Modal*, (Jakarta: Multi Kreasi Satudelapan, 2012), hlm.28.

menuntut ilmu, beribadah, melakukan sosialisasi dan seterusnya. Untuk menghambat semakin tersebarnya penyebaran COVID-19, terdapat anjuran untuk menjaga jarak (*physical distancing*) bagi semua orang, sehingga berimbas kepada resesi ekonomi. Dengan demikian, rakyat berusaha mencari sumber pendapatan yang lain di tengah kebijakan PPKM dan PSBB. Hingga pada akhirnya menemukan peluang untuk mencari pendapatan dalam keadaan mendesak dengan berkecimpung di dunia pasar modal melalui bursa saham. Saat ini, masyarakat telah mengenal sebuah kegiatan yang dinamakan trading saham, yaitu memperdagangkan saham saham yang telah *listing* di bursa saham.<sup>6</sup>

Hal ini terbukti dengan jumlah investor yang terekap pada *Single Investor Identification* (SID) yang tertera pada tabel 1.1 berikut:

---

<sup>6</sup>Diana Tambunan, *Investasi Saham Di Masa Pandemi COVID-19*, Widya Cipta: Jurnal Sekretari Dan Manajemen, Volume 4 No.2 September 2020, hlm.118.

**Tabel 1.1 Data Investor Saham Bursa Efek Indonesia 2022**

<b>Bulan</b>	<b>SID</b>
Januari	3.574.641
Februari	3.654.042
Maret	3.747.346
April	3.828.794
Mei	3.909.099
Juni	4.002.289

Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia<sup>7</sup>

Berdasarkan tabel di atas, jumlah investor saham di Bursa Efek Indonesia hingga Juni 2022 terdapat 4.002.289 SID, melonjak 12 % dari awal tahun 2022. SID atau adalah nomor identitas tunggal yang wajib dimiliki oleh setiap investor. Seperti pada Nomor Induk Kependudukan pada Kartu Tanda Penduduk. Dengan memiliki SID, investor berhak mendapatkan haknya yaitu melakukan aktivitas transaksi di pasar modal seperti memperdagangkan efek melalui perantara sekuritas yang tercatat sebagai anggota bursa. Lonjakan SID yang mencapai 12 % tersebut didominasi oleh investor retail atau individual. Data mengenai kategori investor tertera pada tabel 1.2 berikut:

---

<sup>7</sup> Kustodian Sentral Efek Indonesia, Statistik Pasar Modal Indonesia Juni 2022, <[https://www.ksei.co.id/files/Statistik\\_Publik\\_Juni\\_2022\\_V5.pdf](https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Juni_2022_V5.pdf)>hlm.2.

**Tabel 1.2 Data Jumlah Investor Saham Menurut Kategori**

<b>Kategori Investor</b>	<b>Lokal</b>		<b>Asing</b>	
	Institusi	9.597	0,24%	8.517
Individual	3.975.923	99,3%	8.252	0,21%
<b>Total</b>	<b>4.002.289</b>			
	<b>*Per Juni 2022</b>			

Sumber: Creative Trading System

Mengacu pada tabel di atas, terlihat bahwa investor individual lokal atau sering disebut investor retail memegang peran penting dalam pertumbuhan pasar modal di Indonesia, dengan berpartisipasi sejumlah 99,3% dari total investor yang bertransaksi di Bursa Efek Indonesia. Investor individual lokal atau investor retail adalah pelaku pasar yang melakukan transaksi di pasar modal atas identitas pribadi dengan berbagai motif tertentu. Investor retail memiliki keleluasaan dalam mengalokasikan portofolio investasinya karena rata rata besaran dana yang dikelola relatif kecil. Berbeda dengan investor institusi, baik lokal maupun asing yang terdiri dari perusahaan, bank, asuransi, dana pensiun, dan reksadana yang memiliki dana kelolaan yang besar didasarkan prinsip kepercayaan dari nasabah atau kliennya, sehingga tidak dapat leluasa memindahkan dana alokasi investasinya dalam kurun waktu yang singkat. Sedangkan investor individual asing



seringkali digunakan oleh investor institusi lokal sebagai *nominee* atau transaksi pinjam nama, yang artinya melakukan transaksi jual beli efek atas nama orang lain yang berkewarganegaraan asing yang sering digunakan sebagai strategi dalam bertransaksi di pasar modal.<sup>8</sup>

Melihat lonjakan jumlah investor retail yang signifikan, edukasi mengenai pentingnya berinvestasi dapat dikatakan berjalan dengan baik. Akan tetapi, atas dasar *mindset* dapat mendapatkan uang yang sangat singkat, hingga saat ini, aktivitas *trading* jangka pendek lebih banyak disukai oleh banyak orang daripada investasi jangka panjang. Melihat ekspektasi yang dimiliki oleh investor retail baru tersebut, terdapat oknum yang mendapatkan *opportunity* yang menarik untuk menyerap dana dari para investor retail yang baru memulai bertransaksi di pasar modal, salah satunya dengan cara *Pump And Dump*. Secara harfiah, *Pump and Dump* adalah memompa dan membuang. Artinya bahwa oknum tersebut akan memompa harga saham setinggi mungkin, lalu merekomendasikan saham tersebut ke sosial media dengan berbagai optimisme apapun, seperti, fundamental, teknikal dan prospek yang bagus. Hal itu tentunya bertujuan agar oknum tersebut dapat menjual sahamnya setinggi mungkin

---

<sup>8</sup> Eduardus Tandililin, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*, (Malang: Universitas Terbuka, 2010), hlm. 19.

kepada investor retail yang baru memulai berinvestasi. Hal ini mengindikasikan adanya suatu pengelabuan terhadap investor retail, sehingga banyak investor yang merasa dirugikan dan ditipu atas rekomendasi tersebut. Uniknya lagi, rekomendasi tersebut diberikan bumbu-bumbu berupa klausul *disclaimer* yang artinya pemberi rekomendasi dapat melindungi haknya dari segala resiko yang akan terjadi di masa yang akan datang dan dapat terlepas dari perbuatan merekomendasi yang dilakukan.

Oleh karena itu, walaupun aktivitas pembelian dan penjualan saham merupakan tanggung jawab dari masing-masing investor dan tentunya tidak luput dari pemahaman yang kurang mendalam mengenai aktivitas-aktivitas yang terdapat di Pasar Modal ini. Akan tetapi penegakan terhadap kejahatan-kejahatan yang ada di Pasar Modal ini juga tidak dapat dibiarkan begitu saja demi memberikan perlindungan kepada investor, terutama yang baru berkecimpung di dunia pasar modal.

## **B. Rumusan Masalah**

Dari latar belakang masalah yang telah dijabarkan, terdapat beberapa permasalahan yang menjadi pokok kajian dalam skripsi ini:

1. Bagaimana mekanisme dalam praktik *Pump and Dump* pada perdagangan saham *third liner* di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana tinjauan hukum ekonomi syariah terhadap praktik *Pump And Dump* pada perdagangan saham *third liner* di Bursa Efek Indonesia?

### **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang akan diperoleh pada penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui mekanisme dalam praktik *Pump and Dump* pada perdagangan saham *third liner* di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui pandangan hukum ekonomi syariah terhadap praktik *Pump and Dump* pada perdagangan saham *third liner* di Bursa Efek Indonesia

### **D. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Teoritis  
Harapan dari hasil kajian agar dapat memberikan wawasan dari sudut pandang hukum ekonomi syariah terkait praktik *Pump and Dump* di pasar modal Indonesia.
2. Praktis  
Memberikan gambaran mengenai skema praktik *Pump and Dump* yang harapannya dapat ditindaklanjuti oleh

regulator dan pengawas Pasar Modal, agar dapat menciptakan lingkungan Pasar Modal yang sehat dan adil.

#### **E. Telaah Pustaka**

Kajian dengan pokok permasalahan sebagaimana telah dijabarkan di atas, setelah menelesuri berbagai macam kajian melalui kepustakaan, sumber internet dan bentuk publikasi lainnya, dapat terlihat bahwasanya penelitian dengan pokok kajian *Pengaruh Transaksi Pump And Dump Terhadap Perlindungan Hukum Bagi Investor Retail Ditinjau Dari Perspektif Hukum Ekonomi Syariah (Studi Kasus Saham Third Liner Bursa Efek Indonesia)* hingga sekarang menurut peneliti belum dikaji atau diteliti dalam sebuah penelitian manapun. Akan tetapi, diketahui adanya, kajian yang berupa buku dan tesis yang mengupas tema yang memiliki preferensi yang sama namun terdapat perbedaan yang mencolok baik dari judul, inti permasalahan, hasil penelitian maupun outputnya yang antara lain adalah sebagai berikut

Penelitian Andika Ahmad Fauzi, yang berjudul *“Fenomena Pump And Dump Sentimen, Dan Rumor Pasar Terhadap Keputusan Berinvestasi di Pasar Modal Indonesia”*. Fokus penelitian ini Menitikberatkan pada keputusan berinvestasi di Pasar Modal yang salah satunya bersumber dari Transaksi Pump and Dump yang dilakukan oleh Influencer Saham yang hasilnya ialah Bahwa tidak

adanya pengaruh dalam transaksi Pump and Dump sebagai keputusan dalam berinvestasi, Keputusan Investasi lebih condong untuk mengikuti sentiment dan rumor yang ada.<sup>9</sup>

Penelitian Markus Manumpak Sagala yang berjudul “*Tinjauan Yuridis Mengenai Pembuktian dan Kepastian Hukum Terhadap Praktik Insider Trading di Dalam Pasar Modal*”. Fokus penelitian ini adalah pembuktian hukum pada transaksi manipulatif di Pasar Modal yakni *Insider Trading* yang berarti bertransaksi saham menggunakan informasi orang dalam. Jawaban penelitian menunjukkan terdapat suatu hal yang menjadi penyebab sulitnya melakukan pembuktian yang berakibatkan bahwa kasus *insider trading* tidak pernah lolos di tahap pengadilan, yakni longgarnya aturan hukum dan kewenangan yang dimiliki oleh otoritas jasa keuangan.<sup>10</sup>

Penelitian Hermi Darmawan yang berjudul “*Perlindungan Pemodal Akibat Insider Trading Pada Pasar Modal di Indonesia Dalam Perspektif Hukum Islam*”. Fokus Penelitian ini adalah mengamati bentuk penjagaan, pemeliharaan dan pengawasan oleh Otoritas Jasa Keuangan kepada salah satu transaksi manipulatif yakni *insider*

---

<sup>9</sup> Andika Ahmad Fauzi, Skripsi, *Fenomena Pump And Dump, Sentimen Dan Rumor Pasar Terhadap Keputusan Berinvestasi Di Pasar Modal Indonesia* (Medan: Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, 2022). hlm. 79.

<sup>10</sup> M M Sagala, Skripsi, *Tinjauan Yuridis Mengenai Pembuktian Dan Kepastian Hukum Terhadap Praktik Insider Trading Di Dalam Pasar Modal*, (Jakarta: Universitas Kristen Indonesia, 2019), hlm.110.

*trading* yang terjadi bursa saham di Indonesia. Kesimpulan dari jawaban penelitian ini yaitu dapat disampaikan bahwasanya pemeliharaan kepada pemodal kecil atau pemodal minoritas yang disebabkan pada aksi *insider trading* yang mengacu pada Hukum Ekonomi Syariah telah berjalan dengan lancar yang diwujudkan dalam pemberian kepastian hukum dengan munculnya fatwa-fatwa yang dikeluarkan oleh DSN-MUI dan dengan cara mendiskualifikasi suatu emiten dari golongan list emiten bersyariah yang kemudian selanjutnya diberikan proses hukum kepada instansi yang memiliki wewenang menurut UUPM. Sedangkan pencerahan dan penguatan oleh instansi yang memiliki wewenang yaitu Otoritas Jasa Keuangan juga telah berjalan dengan lancar yang diwujudkan berupa edukasi dan sosialisasi kepada seluruh elemen yang terdapat di pasar modal. Kemudian OJK juga menyelenggarakan pengawasan dengan menerbitkan aturan yang kuat agar dapat mengantisipasi terjadinya pelanggaran dan kejahatan dalam Pasar Modal di Indonesia. Dan didampingi oleh kolaborasi antara OJK dan MUI yang diwujudkan pada partisipasi MUI yang kerap menerbitkan fatwa-fatwa terkait cara kerja yang dilakukan di pasar modal

dalam menanggukkan kehalalan instrument yang terdapat di pasar modal Syariah.<sup>11</sup>

Penelitian Farida Sekti Fahlevi yang berjudul “*Legal Standing Influencer Saham di Indonesia*”. Pusat pembahasan pada penelitian ini adalah tertuju pada status hukum atau legalitas Influencer Saham tersebut di Bursa Efek Indonesia yang pada prakteknya bertindak selayaknya Manajer Investasi yang selalu memberikan rekomendasi Saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, kredibilitas influencer yang muncul di sosial media ini masih dipertanyakan, terutama terkait sertifikasi Professionalisme di Bursa Saham Indonesia. Sehingga pada praktik di lapangan seringkali terlihat penjerumusan yang berakibatkan memengaruhi keputusan Investasi para investor. Dengan demikian eksistensi *influencer* belum diimplikasi secara ketat,. Oleh sebab itu, perbuatan yang dilakukan oleh *influencer* perlu merujuk kepada aturan aturan yang terdapat pada Undang – Undang Pasar Modal, termasuk tidak diperbolehkannya nya melakukan aksi - aksi yang dilarang pada aktivitas di pasar modal.<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> Helmi Darmawan, Skripsi, *Perlindungan Pemodal Akibat Insider Trading Pada Pasar Modal Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum Islam* (Lampung, Universitas Islam Negeri Raden Intan, 2018), hlm.10.

<sup>12</sup> Farida Sekti Pahlevi, *Legal Standing Influencer Saham Di Indonesia*, Invest Journal of Sharia & Economic Law Volume 1 No.2 Desember 2021, hlm. 40.

Penelitian Alya Rasikha dkk, yang berjudul “*Teknik Long Short Term Memory Untuk Analisa Mengatasi Fenomena Pump and Dump*”. Penelitian ini berinti pada solusi masalah dalam menghadapi aksi *Pump and Dump*, yaitu dengan memanfaatkan metode *Long Short Term Memory*, sebuah Teknik dalam memprediksi harga saham dengan mengatur memori pada setiap pergerakan harga sahamnya melalui sistem *memory cells* dan *gate units*. Menurut hasil kajian tersebut, dengan metode *Long Short Term Memory* dapat memperkirakan dan menganalisis pergerakan value dari sebuah saham dengan sangat akurat berbanding dengan Teknik lainnya. Dengan memanfaatkan historical harga saham menjadi satu-satunya *leading indicator* atau indikator yang paling utama. Selain itu, LSTM dapat dimanfaatkan menjadi metode acuan dalam eksekusi trading untuk seorang *day trader*, atau trader harian. Hal ini dapat dibuktikan melalui perkiraan harga melalui teknik LSTM pada tahun 2019 sebelum masuknya Covid 19 teruji validitas nya dengan lebih rendah daripada yang terjadi di tahun 2020 setelah munculnya pandemi Covid 19. Melalui teknik LSTM dapat membentuk suatu akurasi yang akurat untuk para investor, kemudian ketika para investor telah menguasai



Teknik LSTM secara mendalam dapat terhindar dari fenomena pump and dump yang sedang marak.<sup>13</sup>

Penelitian Ilham Oktalitya dkk, yang berjudul “*Role of Influencer Contents on Sharia Stock Market Activities In Indonesia During The Covid – 19 Pandemic*”. Penelitian ini menitikberatkan pada Peran Konten Influencer Pada Aktivitas Pasar Saham Syariah di Indonesia yang semakin marak terjadi selama Pandemi Covid 19. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, bahwa konten terkait saham yang diposting oleh influencer dapat meningkatkan harga saham karena konten tersebut dapat menarik minat masyarakat untuk membeli saham. Fakta bahwa influencer adalah figur publik yang memiliki banyak penggemar membuatnya lebih mudah untuk mendapatkan kepercayaan dari publik, mendorong mereka untuk melakukan apa yang dilakukan oleh para influencer ini.<sup>14</sup>

Penelitian Sahala Manalu dan Iman Bramantya Raafifalah yang berjudul “*Pengaruh Herd Behavior dan Heuristic (Representativeness, Anchoring, Overconfidence*

---

<sup>13</sup> Alya Rasikha, Muhammad Hilmi Fatihurrahman, dan Agus Munandar, *Teknik Long Short-Term Memory Untuk Analisa Mengatasi Fenomena Pump and Dump*, Jurnal Investasi Volume 8 No. Juli 2022, hlm. 17.

<sup>14</sup> Ilham Oktalitya Pratama Pratama, dkk, *Role of Influencer Contents on Sharia Stock Market Activities in Indonesia During The Covid - 19 Pandemic*, The 3rd International Conference on Advice & Scientific Innovation (ICASI), Volume 2022, hlm. 65.

*Dan Availability Bias) Terhadap Investment Decision Investor Mahasiswa di Kota Malang*". Fokus penelitian ini berinti pada suatu watak, karakter dan psikologis para Investor yang secara tidak langsung memengaruhi keputusan dalam berinvestasi yang kecenderungannya terdiri dari *Herd Behavior* (Aksi mengikuti investor lain), *Heuristic* (mengefisiensi sesuatu), *Availability bias*, *Representativeness*, *Anchoring* dan *Overconfidence*. Berdasarkan penelitian tersebut, *Herd behavior* dan *availability* dapat diasumsikan berdampak negatif kepada keputusan berinvestasi mahasiswa di Kota Malang. Maknanya, semakin meningkatnya sikap *Herd behavior* dan *availability bias*, akan semakin buruk keputusan berinvestasi yang didapatkan oleh investor mahasiswa di Kota Malang. *Representativeness*, *anchoring*, dan *overconfidence* berdampak kepada keputusan berinvestasi pada investor mahasiswa di Kota Malang. Maksudnya adalah semakin meningkatnya *representativeness*, *anchoring*, dan *overconfidence*, akan semakin tinggi keputusan berinvestasi yang didapat pada investor mahasiswa di Kota Malang.<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup> Sahala Manalu dan Iman Bramantya Raafifalah, 'Pengaruh *Herd Behavior* Dan *Heuristic (Representativeness, Anchoring, Overconfidence Dan Availability Bias) Terhadap Investment Decision Investor Mahasiswa Di Kota Malang*', Aksioma: Jurnal Manajemen, Volume 1 No 2 Juni 2022, hlm. 122.

Berikut merupakan tabel telaah pustaka yang telah peneliti susun untuk mempermudah memahami perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang diteliti oleh peneliti:

**Tabel 1.3 Matriks Perbandingan Penelitian**

<b>Penulis</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Pokok Permasalahan</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Andika Ahmad Fauzi (2022)	Fenomena <i>Pump And Dump</i> Sentimen, Dan Rumor Pasar Terhadap Keputusan Berinvestasi di Pasar Modal Indonesia	Penelitian ini Menitikberatkan pada keputusan berinvestasi di Pasar Modal yang salah satunya bersumber dari Transaksi <i>Pump and Dump</i> yang dilakukan oleh Influencer Saham.	Bahwa tidak adanya pengaruh dalam transaksi <i>Pump and Dump</i> sebagai keputusan dalam berinvestasi, Keputusan Investasi lebih condong untuk mengikuti sentiment dan rumor yang ada.
Markus Manumpak Sagala (2019)	Tinjauan Yuridis Mengenai Pembuktian dan Kepastian Hukum	Fokus penelitian ini adalah pembuktian hukum pada transaksi	Jawaban penelitian menunjukkan terdapat suatu hal yang menjadi

	Terhadap Praktik <i>Insider Trading</i> di Dalam Pasar Modal.	manipulatif di Pasar Modal yakni <i>Insider Trading</i> yang berarti bertransaksi saham menggunakan informasi orang dalam.	penyebab sulitnya melakukan pembuktian yang berakibatkan bahwa kasus <i>insider trading</i> tidak pernah lolos di tahap pengadilan, yakni longgarnya aturan hukum dan kewenangan yang dimiliki oleh otoritas jasa keuangan
Hermi Darmawan (2018)	Perlindungan Pemodal Akibat <i>Insider Trading</i> Pada Pasar Modal di Indonesia Dalam Perspektif Hukum Islam	Fokus Penelitian ini adalah mengamati bentuk penjagaan, pemeliharaan dan pengawasan oleh Otoritas Jasa Keuangan kepada salah satu transaksi	Dapat disampaikan bahwasanya pemeliharaan kepada pemodal kecil atau pemodal minoritas yang disebabkan pada aksi <i>insider trading</i> yang mengacu pada Hukum

		<p>manipulatif yakni <i>insider trading</i> yang terjadi bursa saham di Indonesia.</p>	<p>Ekonomi Syariah telah berjalan dengan lancar yang diwujudkan dalam pemberian kepastian hukum dengan munculnya fatwa-fatwa yang dikeluarkan oleh DSN-MUI dan dengan cara mendiskualifikasi suatu emiten dari golongan list emiten bersyariah yang kemudian selanjutnya diberikan proses hukum kepada instansi yang memiliki wewenang menurut UUPM. Sedangkan</p>
--	--	--	--

			<p>pencerahan dan penguatan oleh instansi yang memiliki wewenang yaitu Otoritas Jasa Keuangan juga telah berjalan dengan lancar yang diwujudkan berupa edukasi dan sosialisasi kepada seluruh elemen yang terdapat di pasar modal. Kemudian OJK juga menyelenggarakan pengawasan dengan menerbitkan aturan yang kuat agar dapat mengantisipasi terjadinya pelanggaran dan kejahatan dalam Pasar</p>
--	--	--	---

			<p>Modal di Indonesia. Dan didampingi oleh kolaborasi antara OJK dan MUI yang diwujudkan pada partisipasi MUI yang kerap menerbitkan fatwa-fatwa terkait cara kerja yang dilakukan di pasar modal dalam menanggukha n kehalalan instrument yang terdapat di pasar modal Syariah</p>
Farida Sekti Pahlevi (2021)	Legal Standing Influencer Saham di Indonesia	Pusat pembahasan pada penelitian ini adalah tertuju pada status hukum atau legalitas Influencer	Kredibilitas influencer yang muncul di sosial media ini masih dipertanyakan , terutama terkait

		Saham tersebut di Bursa Efek Indonesia yang pada prakteknya bertindak selayaknya Manajer Investasi yang selalu memberikan rekomendasi Saham	sertifikasi Professionalisme di Bursa Saham Indonesia. Sehingga pada praktik di lapangan seringkali terlihat penjerumusan yang berakibatkan memengaruhi keputusan Investasi para investor
Alya Rasikha, Muhammad Ilmi Fatihurrahman, Agus Munandar (2022)	Teknik Long Short Term Memory Untuk Analisa Mengatasi Fenomena Pump and Dump	Penelitian ini berinti pada solusi masalah dalam menghadapi fenomena Pump and Dump, yakni menggunakan Teknik <i>Long Short Term Memory</i> , sebuah Teknik dalam memprediksi harga saham dengan mengatur	Menurut hasil kajian tersebut. dengan metode <i>Long Short Term Memory</i> dapat memperkirakan dan menganalisis pergerakan value dari sebuah saham dengan sangat akurat berbanding dengan Teknik lainnya.



		<p>memori pada setiap pergerakan harga sahamnya dengan menggunakan <i>memory cells</i> dan <i>gate units</i></p>	<p>Dengan memanfaatkan historical harga saham menjadi satu-satunya <i>leading indicator</i> atau indikator yang paling utama. Selain itu, LSTM dapat dimanfaatkan menjadi metode acuan dalam eksekusi trading untuk seorang <i>day trader</i>, atau trader harian. Hal ini dapat dibuktikan melalui perkiraan harga melalui teknik LSTM pada tahun 2019 sebelum masuknya Covid 19 teruji validitasnya dengan lebih rendah daripada yang terjadi di</p>
--	--	--	--

			<p>tahun 2020 setelah munculnya pandemi Covid 19. Melalui teknik LSTM dapat membentuk suatu akurasi yang akurat untuk para investor, kemudian ketika para investor telah menguasai Teknik LSTM secara mendalam dapat terhindar dari fenomena <i>pump and dump</i> yang sedang marak</p>
<p>Ilham Oktalitya Pratama, Erlina Wahyuningtyas, Nur Kholis. Soya Sobaya, Rahmani</p>	<p><i>Role of Influencer Contents on Sharia Stock Market Activities In Indonesia During The Covid – 19 Pandemic</i></p>	<p>Penelitian ini menitikberatkan pada Peran Konten Influencer Pada Aktivitas Pasar Saham Syariah di Indonesia</p>	<p>Berdasarkan hasil penelitian tersebut, bahwa konten terkait saham yang diposting oleh influencer dapat</p>

Timorita Yuliani (2022)		yang semakin marak terjadi selama Pandemi Covid 19	meningkatkan harga saham karena konten tersebut dapat menarik minat masyarakat untuk membeli saham
Sahala Manalu dan Iman Bramantya Raafifalah	Pengaruh Herd Behavior dan Heuristic ( <i>Representativeness, Anchoring, Overconfidence Dan Availability Bias</i> ) Terhadap Investment Decision Investor Mahasiswa di Kota Malang	Fokus penelitian ini berinti pada suatu watak, karakter dan psikologis para Investor yang secara tidak langsung memengaruhi keputusan dalam berinvestasi yang kecenderungannya terdiri dari <i>Herding Behavior</i> (Aksi mengikuti investor lain), <i>Heuristic</i> (mengefisieni sesuatu), <i>Availability bias</i> ,	<i>Herd behavior</i> dan <i>availability</i> dapat diasumsikan berdampak negatif kepada keputusan berinvestasi mahasiswa di Kota Malang. Maknanya ,semakin meningkatnya sikap <i>Herd behavior</i> dan <i>availability bias</i> , akan semakin buruk keputusan berinvestasi yang didapatkan oleh investor mahasiswa di

		<p><i>Representativeness, Anchoring dan Overconfidence</i></p>	<p>Kota Malang. <i>Representativeness, anchoring, dan overconfidence</i> berdampak kepada keputusan berinvestasi pada investor mahasiswa di Kota Malang. Maksudnya adalah semakin meningkatnya <i>representativeness, anchoring, dan overconfidence</i>, akan semakin tinggi keputusan berinvestasi yang didapat pada investor mahasiswa di Kota Malang</p>
--	--	--	---

Tujuh penelitian di atas mempunyai persamaan dengan penelitian yang akan dikaji yakni terkait macam macam transaksi transaksi yang ada di Pasar Modal, yang pada dasarnya melibatkan investor retail yang masih relatif kecil. Namun perlu dikemukakan kembali bahwa penelitian ini tentu berbeda dengan pustaka yang telah. Pada penelitian ini, peneliti berfokus kepada bagaimana hukum ekonomi syariah memandang transaksi *Pump and Dump* yang terdapat di Pasar Modal. Penelitian ini dilakukan tentunya untuk menciptakan kondisi Pasar Modal yang sehat dengan adanya tindaklanjut dari regulator serta pengawas dari peristiwa transaksi *Pump And Dump* ini, sehingga para pelaku pasar, khususnya investor individual atau investor retail dapat mendapatkan ketenangan serta perlindungan hukum dalam bertransaksi di Pasar Modal. Atas pertimbangan tersebut, maka kajian ini menjadi penting dan menarik untuk dilakukan.

## **F. Metode Penelitian**

### **1. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah normatif empiris, yakni, suatu jenis kajian yang menghimpun faktor hukum normatif didorong melalui tambahan informasi di lapangan atau unsur empiris dan terkait pengaplikasian aturan pada hukum normatif (undang undang) dalam

kejadiannya di masing masing kejadian hukum tertentu yang muncul dalam masyarakat.<sup>16</sup>

## 2. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini melalui pendekatan kasus yang terdapat pada pasar saham di Indonesia saat ini yang akan dianalisis oleh peneliti berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan menggunakan perpaduan antara bahan bahan hukum, baik primer, sekunder, tersier, dan data data yang didapatkan dari lapangan terkait fenomena *Pump And Dump* yang terjadi pada saham saham mempunyai nilai kapitalisasi pasar yang kecil atau dengan kata lain saham saham *third liner*.

## 3. Sumber data Penelitian

- a. Data Primer. Data primer merupakan suatu infotmasi yang didapatkan secara kontan dari subyek kajian. Informasi tersebut diperoleh dari sumber pertama baik dari individu maupun kolektif. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan beberapa data primer yakni melalui:

---

<sup>16</sup> Susanti, Skripsi, *Analisa Yuridis Terhadap Kepemilikan Atas Hak Milik Dalam Wilayah Hak Pengelolaan Di Kota Batam* (Batam: Universitas Internasional Batam, 2018), hlm. 68.

- 1) Wawancara Semi terstruktur yakni membuat daftar pertanyaan, agar wawancara yang dilakukan dapat berjalan dengan lancar dan pertanyaan pertanyaan yang diajukan dapat tersusun dan terjawab oleh narasumber secara sistematis. Kemudian ketika peneliti mendapatkan ide, peneliti akan mengembangkan pertanyaan tersebut dan diajukan kepada narasumber secara spontanitas. Sarana dalam pengumpulan informasi data yang digunakan dalam hal ini yaitu dari pihak regulator pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia dan investor individual yang rutin melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Observasi Partisipatoris, peneliti ikut terlibat memantau topik yang diteliti, yakni berpartisipasi dengan menjadi pelaku pasar di Bursa Efek Indonesia dalam artian ikut bertransaksi di bursa efek dan ikut terlibat dalam transaksi *Pump and Dump* dengan melakukan pembelian saham dengan porsi yang kecil. Alat penelitian yang digunakan dalam hal ini ialah aplikasi sekuritas yang bernama Ajaib Sekuritas dan Indopremier

Sekuritas sebagai perantara peneliti dalam bertransaksi saham.

b. Data Sekunder / Bahan Hukum

- 1) Bahan Hukum Primer. Bahan hukum primer merupakan keterangan hukum yang memiliki keterikatan pada kajian berupa: Fatwa DSN – MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003
- 2) Bahan Hukum Sekunder: Bahan hukum sekunder merupakan keterangan keterangan hukum yang membagikan informasi tambahan terkait keterangan bahan hukum primer yang didapatkan dari literatur Pustaka yang terkait dengan pokok persoalan yang terdiri dari literatur terkait Hukum Investasi dan Pasar Modal
- 3) Bahan hukum tersier, merupakan keterangan hukum sebagai indikator pendukung yang dijadikan petunjuk maupun informasi pada keterangan bahan hukum primer dan sekunder yang berhubungan dengan kajian yang akan dikaji yang terdiri dari Al – Qur’an, Al - Hadits ensiklopedia hukum islam, Kamus Besar Bahasa Indonesia dan kamus hukum.



#### 4. Metode Pengumpulan Data

Kajian ini menggunakan unsur normatif empiris. Oleh sebab itu, dibutuhkan penghimpunan data melalui bermacam jenis cara, seperti penghimpunan data secara kontan di lapangan dan terdapat studi literatur sebagai penunjang informasi. Metode pengumpulan data yang penulis lakukan yaitu sebagai berikut:

##### a. Wawancara

Dalam hal studi lapangan ini terdapat berbagai metode berupa sistem wawancara yang merupakan cara dalam memperoleh informasi atau keterangan berupa ulasan dan tanggapan (wawancara) dari para sumber<sup>17</sup> yaitu pihak regulator pasar modal seperti Bursa Efek Indonesia dan juga investor individual yang bertransaksi di bursa efek. Sistem ini merupakan sistem prioritas untuk dilakukan karena sebagai cara menelusuri informasi dari narasumber agar memperoleh informasi atau data secara kontan dan teruji validitasnya dari orang-orang yang memiliki kredibilitas di bidangnya. Sistem wawancara yang digunakan adalah wawancara semi terstruktur yang

---

<sup>17</sup> Hadi Sutrisni, *Metode Penelitian Research* (Yogyakarta: Andi Offset, 1989), hlm. 46.

ditujukan kepada pihak regulator pasar modal Indonesia. Wawancara ini bertujuan untuk menemukan solusi atau ulasan mengenai permasalahan yang terjadi.<sup>18</sup>

b. Observasi

Observasi juga digunakan dalam pengumpulan data penelitian ini yakni observasi partisipatoris, di mana peneliti juga ikut terlibat dalam memantau topik yang diteliti yakni sebagai pelaku pasar di Bursa Efek Indonesia

c. Dokumentasi

Peneliti dalam menerapkan sistem dokumentasi adalah melalui hasil dokumen yang didapat terkait praktek *pump and dump*. Seperti dokumen foto terkait pergerakan harga pada saat memompa dan menurunkan harga saham dan juga pada saat pelaku *pump and dump* mempromosikan saham tersebut di Sosial Media seperti Instagram.<sup>19</sup>

---

<sup>18</sup> Heris Hediaryah, *Metodologi Penelitian Kualitatif Untuk Ilmu - Ilmu Sosial* (Jakarta: Salemba Humanika, 2012), hlm. 123 - 124.

<sup>19</sup> Adi Arianto, *Metodologi Penelitian Sosial Dan Hukum* (Jakarta: Grani, 2004), hlm. 61.

## 5. Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan pada kajian ini adalah analisis deskriptif, yakni langkah atau proses dalam menemukan solusi atas masalah yang diteliti dengan menjelaskan kejadian obyek yang diteliti sebagaimana mestinya dengan berlandaskan fakta yang akurat dan terkini saat ini, ulasan yang digunakan yaitu mengenai landasan yuridis tentang Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek

Langkah-langkah dalam menganalisa data yang digunakan dalam penelitian kualitatif ini yaitu:

### a. Penghimpunan data

Peneliti dalam fase ini menghimpun sebanyak mungkin informasi yang terdapat keterkaitan dengan permasalahan yang akan dikaji, baik dari pihak Regulator Pasar Modal maupun para pelaku pasar yang berkecimpung di dalamnya. Peneliti akan menghimpun data data yang terdapat banyak sarana penghimpunan data berupa, wawancara, observasi, *human instrument* dan dokumentasi.

### b. Reduksi (Penggabungan Data)

Setelah peneliti melakukan tahap pengumpulan data peneliti melakukan reduksi data atau penggabungan

data yang sama dari subyek-subyek yang berbeda, dan juga menyeleksi data data yang pada dasarnya sama esensinya, sehingga data data yang telah digabungkan akan menjadi efektif.

c. Penarikan Kesimpulan

Setelah pengumpulan data, reduksi data (penggabungan), berjalan dengan baik, selanjutnya tahap terakhir dalam mengolah data yaitu membuat kesimpulan, dimana dari kesimpulan ini, peneliti dapat mendapatkan jawaban dari hasil kajian tersebut.<sup>20</sup>

## G. Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk mempermudah dalam memahami materi dalam penelitian ini, maka sebagai gambaran garis besar dari keseluruhan bab, perlu dikemukakan sistematika pembahasan sebagai berikut:

Bab Pertama : Merupakan pendahuluan, meliputi latar belakang masalah, pokok permasalahan, tujuan penelitian, manfaat penelitian, telaah pustaka, metode penelitian, dan sistematika penulisan

---

<sup>20</sup> Talia Yuliandri, Skripsi, *Tinjauan Fatwa DSN MUI Nomor 67/ DSN – MUI/ III/ 2008 Terhadap Sistem Peer to Peer Lending Pada Financial Technology (FINTECH)*, (Semarang: UIN Walisongo Semarang, 2019), hlm. 17 - 18.

- Bab Kedua : Berisikan tentang landasan teori atau tinjauan umum mengenai Pasar Modal Syariah yang meliputi pengertian Pasar Modal Syariah, dasar hukum Pasar Modal Syariah, sejarah Pasar Modal Syariah, instrumen yang terdapat di Pasar Modal Syariah
- Konsep jual beli dalam Islam yang meliputi pengertian jual beli, dasar hukum jual beli, rukun jual beli, syarat jual beli dan jenis jenis jual beli terlarang.
- Sistem jual beli terlarang yang meliputi jual beli *najasy* dan *ikhthikar*.
- Maqasid Syariah*
- Konsep Likuiditas Pasar yang meliputi: Pengertian likuiditas pasar, kapitalisasi pasar, jenis – jenis kapitalisasi kasar di Pasar Saham,
- Bab Ketiga : Berisi tentang gambaran umum *Pump And Dump* yang meliputi: pengertian *Pump and Dump*, hal – hal- yang menjadi pemicu *Pump and Dump*, Influencer Saham dan Bandar Saham.

Praktek mekanisme transaksi *Pump and Dump*

Dampak transaksi *Pump and Dump* terhadap investor retail

Bab Keempat : Berisi Tinjauan Hukum Ekonomi Syariah terhadap praktek transaksi *Pump And Dump* dan pengaruh transaksi *Pump And Dump* di pasar saham terhadap perlindungan hukum bagi investor retail yang ditinjau berdasarkan Hukum Islam.

Bab Kelima : Penutup, meliputi; simpulan dan saran – saran.

## **BAB II**

### **KONSEP UMUM PASAR MODAL SYARIAH DAN JUAL BELI DALAM ISLAM**

#### A. Konsep Umum Pasar Modal Syariah

##### 1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Secara singkat, pasar dijadikan wadah untuk para penjual dan pembeli dalam melakukan transaksi. Dengan demikian, pembeli dan penjual dapat secara langsung bertatap muka untuk menjalankan kesepakatan jual beli di suatu wadah tersebut. Sedangkan pengertian pasar secara detail, yaitu tempat untuk melaksanakan kesepakatan jual beli antara pembeli dan penjual, pembeli dan penjual tidak diwajibkan bertatap muka dalam satu lokasi, namun dapat dilaksanakan melalui perantara apapun seiring perkembangan zaman

Dalam industri pasar modal, kata pasar umumnya diganti dengan kata bursa, *exchange*, dan *market*. Sementara untuk istilah modal umumnya di lapangan menggunakan kata *efek*, *securities* dan *stock*. Dijelaskan pada Undang Undang Pasar Modal Pasal 1 Ayat 12 bahwa yang dinamakan pasar modal adalah aktivitas yang berhubungan dengan penawaran dan perdagangan efek. Sementara itu yang dimaknai sebagai efek pada

Pasal 1 Ayat 5 yaitu surat berharga yang terdiri dari surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan semua produk turunan dari efek tersebut.<sup>1</sup>

Pasar modal familiar dengan sebutan bursa efek. Dijelaskan pada Pasal 1 Ayat (4) UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal bahwa yang dimaksud bursa efek adalah suatu asosiasi yang menjadi penyelenggara dan penyedia perantara untuk menyatukan penjual dan pembeli dalam perdagangan efek di antara mereka. Bursa efek di Indonesia saat ini familiar dengan sebutan dengan Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, hingga saat ini hanya terdapat satu penyelenggara bursa efek di Indonesia.<sup>2</sup>

Terdapat ilmuwan ilmuwan yang mendefinisikan istilah pasar modal. Tjipto Darmadji, dkk, yang mendefinisikan bahwa pasar modal ialah pasar yang menyediakan berbagai instrument keuangan yang bersifat dalam kurun waktu yang lama yang dapat diperdagangkan yang meliputi berbagai bentuk seperti

---

<sup>1</sup>Alexander Thian, *Pasar Modal Syariah Mengenal Dan Memahami Ruang Lingkup Pasar Modal Islam Di Indonesia* (Yogyakarta: Andi Offset, 2021), hlm. 1 .

<sup>2</sup> Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009), hlm. 99.



utang dan modal. Dahlan Siamat, secara singkat mendefinisikan pasar modal sebagai wadah yang dibentuk secara sistematis dan terorganisir yang didalamnya terdapat efek yang diperdagangkan. Bursa efek adalah suatu asosiasi yang menyatukan penjual dan pembeli surat surat berharga yang dapat dilaksanakan dengan berbagai cara baik secara langsung atau melalui perantara wakilnya. Manfaat dari adanya bursa efek yaitu dapat terjaganya keberlanjutan pasar dan terciptanya harga pada suatu instrumen yang dibentuk secara wajar dengan cara mekanisme *supply and demand*. Adapun jika dijabarkan, pasar modal berarti pasar yang secara nyata dapat dilihat atau tidak (bersifat abstrak) yang menyatukan elemen penawar modal dan elemen penerima modal yang membutuhkan dana untuk kurun waktu yang panjang.<sup>3</sup>

Adapun menurut A. Nasution dkk menyatakan pasar modal adalah pasar untuk dana dana pinjaman jangka panjang berbeda dengan pasar uang, yang menyediakan dana dana jangka pendek. Tak ada bedanya di antara pasar itu, kendati dalam prinsip pasar modal pinjaman pinjaman dipakai oleh industri dan komersial terutama untuk investasi tetap. Pasar modal dalam sebuah

---

<sup>3</sup> Ibid, hlm. 100

negara bukanlah suatu lembaga, tetapi semua lembaga itu menyalurkan penawaran dan permintaan untuk modal jangka panjang dan klaim klaim atas modal, misalnya bursa, bank dan perusahaan asuransi. Pasar modal tentunya tidak hanya berkaitan dengan penerbitan klaim klaim baru atas modal, tetapi juga pengadaan klaim klaim.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pasar modal sebagai wadah untuk menyatukan para penjual dan pembeli yang berkepentingan dalam melaksanakan kesepakatan bertransaksi yang bertujuan agar dapat mendapatkan modal. Elemen penjual dalam pasar modal merupakan *corporate* yang memerlukan modal. Hingga pada akhirnya, mereka mengupayakan untuk menawarkan sebagian porsi kepemilikan perusahaan atau efek efek lainnya di pasar modal. Sementara itu, lawan pihaknya yaitu investor adalah sosok pembeli yang hendak membeli sebagian porsi perusahaan atau efek efek lain yang terdapat di perusahaan yang berpotensi memberi keuntungan.<sup>4</sup>

Adapun pasar modal syariah bermakna pasar modal yang menjalankan aturan aturan syariah dalam menjalankan aktivitas ekonomi dan terhindar dari

---

<sup>4</sup> Ibid, hlm. 101

berbagai hal yang tidak diperbolehkan dalam agama, seperti riba, perjudian, spekulasi dan lain lain. Terdapat perbedaan antara pasar modal syariah dan pasar modal konvensional. Beberapa jumlah instrument syariah telah diterbitkan di pasar modal Indonesia contohnya saham dan obligasi melalui ciri ciri tertentu sebagaimana dalam aturan syariah.

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang segala prosedur aktivitasnya khususnya terkait emiten, beragam efek yang diperjualbelikan dan proseduralnya telah mengacu pada aturan aturan syariah. Adapun definisi mengenai efek syariah yaitu efek yang didefinisikan pada peraturan perundang perundangan di bidang pasar modal yang akad, manajemen perusahaan, ataupun cara dalam menerbitkannya mengacu pada aturan aturan syariah. Mengenai aturan syariah yang dimaksud yaitu aturan yang berlandaskan pada ajaran Islam yang penetapannya telah ditetapkan lewat fatwa oleh DSN – MUI No. 40 Tahun/X/2003/ Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.<sup>5</sup>

Andri Soemitra memaparkan jika regulator pasar modal Indonesia tidak sepenuhnya mengkhususkan

---

<sup>5</sup> Ibid, hlm. 102

model pasar modal syariah yang secara menyeluruh didirikan khusus untuk instrumen syariah di pasar modal yang terbagi sebagaimana pasar modal di negara Timur Tengah, yang modelnya didesain khusus untuk menerapkan aturan keuangan syariah secara komprehensif. Hanya saja pasar modal syariah di Indonesia terdapat pengawasan khusus oleh lembaga yang berperan dalam mengawasi agar dapat selalu berprinsip pada aturan syariah yaitu Dewan Pengawas Syariah, yang masih dalam otoritas DSN – MUI di bawah arahan Majelis Ulama Indonesia. Dalam pemenuhan integritas produk syariah di pasar modal nasional, penyelenggara pasar modal Indonesia berkolaborasi bersama DSN – MUI untuk dapat menegaskan apabila seluruh elemen yang terdapat di pasar modal agar dapat bersikap selektif terhadap instrumen dan sistematika dalam beraktivitas di pasar modal yang mengacu pada aturan syariah.<sup>6</sup>

## 2. Dasar Hukum Pasar Modal Syariah

Kaidah kaidah yang diterapkan pada kegiatan muamalah tentunya dilandaskan oleh Al Qur'an yang dijadikan dasar hukum paling tinggi dalam syariah Islam dan hadis Nabi Muhammad SAW sebagai penunjangnya.

---

<sup>6</sup> Ibid, hlm. 103.

Hingga kemudian dikembangkan oleh penafsiran para ulama yang mengacu pada kedua dasar hukum tersebut dengan sebutan *Fiqh*. Salah satu kajian fiqh yaitu kajian terkait aktivitas muamalah yang berdefinisi sebagai sebuah ikatan jalinan yang berhubungan antar manusia mengenai segala jenis aktivitas, terutama dalam aktivitas perekonomian. Berlandaskan hal tersebut, kegiatan pasar modal syariah diaplikasikan berbasis fiqh muamalah.

Terdapat dasar hukum pasar modal yang diantaranya adalah sebagai berikut :

a. Al – Qur'an

Untuk orang-orang bergama Islam, apabila menghendaki ketenangan dan ketenteraman hidup, baik di dunia dan di akhirat, maka seluruh aktivitas yang dijalankan wajib berlandaskan kepada Al Qur'an dan hadis Rasul SAW. Pasar modal merupakan satu dari sekian banyak aktivitas perekonomian yang tidak dipaparkan secara rinci dalam Al Qur'an dan hadis, hingga pada akhirnya diperlukan adanya ijtihad para ulama.

Pasar modal yang termasuk aktivitas terkait perdagangan, yang idealnya mengacu pada aturan syariah seperti saling rida, terhindarnya tipu muslihat, dan ketidakjelasan terhadap suatu hal yang

diperdagangkan. Dalam Al Qur'an Allah mengingatkan antara lain dalam QS. An Nisa Ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا  
 أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ  
 اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

*“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.” (Q.S An – Nisa [4]: 29)<sup>7</sup>*

Ayat tersebut menjadi landasan dalam seluruh kegiatan transaksi yang ada dalam kegiatan pasar modal, salah satunya saling rida diantara mereka dalam bermuamalah. Selain itu juga terdapat pada QS. Al Baqarah: 275 sebagai berikut:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ  
 الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَلِكَ  
 بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ  
 الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ

<sup>7</sup> Kementerian Agama RI, Terjemahan Al – Qur'an(Q.S An – Nisa [4]: 29

فَأَنْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ  
فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

*“Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.” (Q.S Al – Baqarah [2]: 275)<sup>8</sup>*

Apabila menyangkut industri pasar modal, ayat ini memberikan pesan bahwa dalam melakukan transaksi dianjurkan untuk tidak melakukan hal – hal yang dilarang oleh syara’, seperti halnya orang-orang yang memakan riba yakni melakukan transaksi riba dengan mengambil atau menerima kelebihan di atas modal dari orang yang butuh dengan mengeksploitasi atau memanfaatkan kebutuhannya, tidak dapat berdiri,

---

<sup>8</sup> Kementerian Agama RI, Al – Qur’an dan Terjemahannya, (Jakarta: Yayasan Penyelenggara Penterjemah, 2010).

yakni melakukan aktivitas, melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila.

b. Hadis

أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ: يَفُؤُ اللَّهُ تَعَالَى:  
 أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكَيْنِ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبُهُ ، فَأَدَا حَانَ  
 أَحَدُهُمَا صَاحِبُهُ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنَهُمَا (رواه أبو داود والد  
 والحاكم والبيهقي<sup>9</sup>)

*“Rasulullah SAW bersabda, Allah Ta’ala berfirman:”Aku adalah Pihak ketiga dari dua Pihak yang berserikat selama salah satu Pihak tidak mengkhianati yang lainnya. Maka, apabila salah satu Pihak mengkhianati yang lain, Aku pun meninggalkan keduanya” (HR Abu Dawud, al-Daraquthni, al-Hakim, dan al-Baihaqi).*

Melalui hadis di atas, dapat diketahui bahwa salah satu unsur yang terpenuhi dalam bermuamalah adalah dengan adanya kepercayaan antar satu sama lain. Sehingga akad yang terdapat dalam bermuamalah dapat berjalan dengan lancar dan terhindar dari sesuatu yang dilarang oleh syara’

---

<sup>9</sup> Abu Dawud Sulaiman bin Al-Asy“ats As-Sijistani *Sunan abu Dawud*, Indonesia, Maktabah Dahlan jus III Kitab Buyu“ bab Syirkah, hlm 256



c. Kaidah Fiqh

الأَضْلُ فِي الْمَعَامَلَةِ الْإِبَاحَةُ إِلَّا أَنْ يُدُلُّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا  
 “*Hukum asal dalam muamalah adalah kebolehan sampai ada dalil yang menunjukkan keharamannya*”.

Melalui acuan yang tertera pada *qaidah fihiyyah* tersebut di atas, maka umat Islam diberikan keleluasan dalam menjalankan kegiatan muamalah, terutama yang berhubungan dengan pasar modal, selagi tidak melanggar aktivitas yang dilarang oleh syariah.<sup>10</sup>

d. Regulasi Otoritas Jasa Keuangan

Selaku komponen dari instrumen keuangan yang dikontrol oleh OJK, aktivitas pasar modal Indonesia juga ditetapkan dalam Undang Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK. Selanjutnya aktivitas di pasar modal yang memenuhi aturan aturan syariah juga berlandaskan pada Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta prosedur pelaksanaannya

---

<sup>10</sup> Fathurrahman Azhari, *Qawaid Fiqhiyyah Muamalah* (Banjarmasin: Lembaga Pemberdayaan Kualitas Ummat, 2015), hlm. 135.

Bersamaan dengan aturan di atas, landasan hukum lain yang dijadikan sebagai sumber dalam aktivitas pasar modal syariah, terutama yang berhubungan saham dan bursa saham antara lain:

**Tabel 2.1 Regulasi Otoritas Jasa Keuangan tentang Pasar Modal Syariah**

<b>PERATURAN</b>	<b>TENTANG</b>
POJK No. 15/POJK.04/2015	Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal
POJK No.17/POJK.04/2015	Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah
POJK No. 53/POJK.04.2015	Akad yang Digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal
POJK No. 35/POJK.04/2017	Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah

e. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia

Fatwa DSN – MUI juga berperan dalam mengontrol aktivitas dalam industri pasar modal bersamaan dengan peraturan di atas. Terdapat berbagai fatwa yang berhubungan pada aktivitas pasar modal syariah. Walaupun fatwa tidak memaksa karena bersifat tidak mengikat, namun apabila dilihat di lapangan, fatwa DSN MUI merupakan satu dari berbagai aturan yang menjadikan acuan dalam memajukan industri pasar modal syariah. Hingga sekarang, tercantum 17 Fatwa DSN MUI mengenai industri pasar modal syariah, 3 di antaranya yang berhubungan dengan saham atau ekuitas

**Tabel 2. 2 Fatwa DSN MUI tentang Pasar Modal Syariah**

<b>FATWA</b>	<b>TENTANG</b>
DSN - MUI No 40/DSN-MUI/X/2003	Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
DSN-MUI No 70/DSN-MUI/VI/2008	Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Syariah (HMETD Syariah)
DSN-MUI No 80 DSN – MUI/III/2001	Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek <sup>11</sup>

### 3. Instrumen dalam Pasar Modal Syariah

#### a. Saham Syariah

Saham merupakan instrumen efek yang ditawarkan oleh suatu korporasi yang nantinya disebut emiten saham yang diprediksi sebagai sarana untuk mendapatkan dana jangka panjang dari masyarakat. Para Investor menyetorkan dana pada

---

<sup>11</sup> Otoritas Jasa Keuangan, *Mengenal Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2020), hlm. 15 - 16.

emiten dan ditukarkan dengan sebuah sertifikat kepemilikan pada perusahaan, sehingga para investor tercatat sebagai pemilik perusahaan sesuai dengan porsi modal yang ditanam. Para investor yang menyuntikkan modalnya ke sebuah perusahaan mempunyai hak untuk menikmati sebagian keuntungan perusahaan melalui deviden beserta hak hak lainnya.

Menurut Bahasa Belanda saham dikenal dengan sebutan *aandeel*, sedangkan menurut istilah Inggris yaitu *share*. Makna dari terjemahan beberapa bahasa adalah efek atau surat berharga yang terdapat istilah “*saham*” yang merupakan sertifikat kepemilikan. Terdapat beberapa peraturan yang membahas Sejumlah modal yang diterima oleh perseroan yang ditukarkan tentang saham yaitu pada Pasal 40, 41, 42, 42 KUHD.

Satu dari beberapa instrumen yang diperdagangkan di pasar modal yaitu *saham*, dikarenakan pasar modal merupakan solusi mudah dalam mencari dana bagi korporasi sehingga dapat melimpahkan kesejahteraan untuk masyarakat. Dengan demikian, saham dimaknai dengan bukti kepemilikan individual atau institusi melalui

instansi yang terdapat pada perseroan. Saham diwujudkan dalam bentuk lembaran sertifikat yang berisi identitas investor. Namun, lembaran kertas atau yang dikenal dengan *warkat*, saat ini sudah tidak diberlakukan dan dikonversikan dalam bentuk digital atau *scriptless* yang hanya berisikan account atas identitas investor tersebut. Dengan demikian sistem perdagangan di pasar modal, dapat dijalankan dengan mudah melalui jarak jauh (*remote trading*) tanpa perlu hadir di lantai bursa.<sup>12</sup>

Secara konsep, saham syariah merupakan saham yang bidang usahanya memenuhi prinsip syariah. Adapun yang dimaksud memenuhi prinsip syariah antara lain:

- 1) Perusahaan yang bidang usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah seperti perusahaan rokok, minuman keras, perbankan yang menganut riba dan perjudian
- 2) Perusahaan yang tingkat hutangnya tidak berlebihan dengan *Debt to Equity Ratio* maksimal 82% atau *Debt Ratio* maksimal 45%

---

<sup>12</sup> Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2009), hlm. 93 - 94.

- 3) Perusahaan yang memiliki pendapatan yang tidak memenuhi kaidah syariah seperti bunga, bank, namun pendapatan tersebut <10% total pendapatan perusahaan.<sup>13</sup>

b. Instrumen Derivatif

Instrumen *derivatif* dimaknai sebagai produk cabang dari instrumen efek namun *value* dari instrument derivatif tidak selalu berpatokan dengan nilai induk efek tersebut yang dijadikan acuan. Terdapat berbagai ragam instrumen *derivatif* di pasar modal yang terdiri dari waran, right dan opsi.

1) Warran Syariah

Warran Syariah merupakan bagian instrumen derivatif yang dikeluarkan oleh emiten yang dapat dikonversikan dalam bentuk saham dengan melakukan tebusan sesuai harga tebus yang ditetapkan umumnya hingga kurun waktu 1 sampai 3 tahun. Penerbitan waran umumnya bersamaan dengan efek lain yang berperan sebagai pemanis untuk menarik minat investor. Biasanya warran diterbitkan oleh

---

<sup>13</sup> Kusumaningtuti Soetiono, *Pasar Modal* (Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2016), hlm 47.

perusahaan yang fundamental cenderung kurang baik.

Dinyatakan pada Fatwa DSN MUI Nomor 66/DSN-MUI/III/2008 tentang *Warran Syariah* pada tanggal 6 Maret 2008 sesungguhnya kesyariahan suatu instrumen di pasar modal tidak hanya terdapat pada saham saja. Melainkan juga terdapat pada instrumen derivatifnya yang salah satunya adalah *warran*.. Proses penebusan warran menjadi saham bersifat pilihan dan menjadi hak bagi para investor untuk membayarkan harga tebusnya dalam jangka waktu yang ditetapkan.

## 2) *Right*

*Right* merupakan produk turunan dari saham. *Right* merupakan salah satu hak yang didapat oleh investor saham tertentu agar dapat mengkonversikan saham baru yang ditawarkan oleh suatu emiten menjadi saham secara umum dengan rentang harga tertentu, sebelum dilepaskan haknya kepada pemegang saham baru. Emiten menerbitkan *right* bertujuan agar tidak merombak persentase kepemilikan pemegang saham lama yang akan berdampak



pada hak hak lain nantinya dan bertujuan mengurangi biaya emisi akibat penerbitan saham baru.

Dinyatakan pada fatwa DSN MUI Nomor 65/DSN-MUI/III/2008 terkait Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) sesungguhnya *right* merupakan instrumen derivatif yang dinyatakan halal selain daripada *warran*. Produk yang memiliki sifat yang tidak selalu bergantung pada induknya tersebut dianggap telah sesuai dengan prinsip syariah. Penerbitan HMETD ini cenderung terlihat lebih mudah dan menguntungkan prosesnya daripada melakukan pembiayaan ke bank karena tidak menyangkut urusan administratif lainnya, semua dana yang diperlukan oleh emiten melalui HMETD ditanggung oleh pemegang saham. Proses penebusan *right* menjadi saham juga bersifat pilihan seperti *warran*. Namun waktu perdagangannya cukup pendek daripada *warran*, yaitu sekitar 1 hingga 2 minggu.

### 3) Opsi

Menurut Pasal 1 Angka 5 UUPM, opsi juga merupakan hak bagi para investor dalam menentukan pilihan untuk membeli atau menjual kepada investor yang lain dengan jumlah saham yang dimiliki serta harga yang telah ditetapkan. Opsi ini tercantum dalam sebuah kontrak perjanjian yang meliputi hak yang didapatkan oleh pihak tertentu untuk menentukan pilihan mereka dalam membeli atau menjual efek tersebut. Secara umum, isi dari perjanjian tersebut adalah:

- a) Sejumlah efek yang dapat dijual atau dibeli
- b) Nama perusahaan yang efeknya akan dijual atau dibeli
- c) Harga tebus
- d) Tanggal jatuh tempo<sup>14</sup>

Dalam opsi terfapat 3 pihak:

- a) Menjual opsi, seseorang yang menerima premi untuk menjamin orang lain menggunakan haknya (penulis opsi\_

---

<sup>14</sup> Opcit, Mas Rahmah, hlm. 134.

- b) Pembeli opsi membayar kepada penjual agar penjual menulis opsi
- c) Broker surat berharga, memperoleh opsi beli dan opsi jual yang bertindak sebagai agen transaksi.<sup>15</sup>

Opsi dapat dibagi menjadi 2 jenis berupa call option atau put option.

a) *Call option*

*Call option* merupakan suatu hak yang dimiliki oleh para pelaku pasar untuk membeli saham sesuai kehendaknya dengan rentang harga dan kurun waktu yang tertuang dalam kontrak. Dalam mekanisme *call option* pihak sekuritas selaku penerbit memprediksi bahwa akan terjadi penurunan harga selama periode *call option* tersebut, sedangkan investor selaku pembeli option memprediksi bahwa akan terjadi kenaikan harga saham ketika telah jatuh tempo.

---

<sup>15</sup> Eko Hariyanto, Tiara Pandansari, dan Annisa Ilma Hartikasari, *Pasar Modal Dan Kelembagaannya* (Purwokerto: UMP Press, 2020), hlm. 113.

b) *Put Option*

Berbeda dengan *call option*, mekanisme pada *put option* berkebalikan dengan *call option*. *Put option* adalah hak yang diberikan pada para pelaku pasar untuk menjual saham sesuai kehendaknya dengan rentang harga dan kurun waktu yang tertuang dalam kontrak. Dalam mekanisme *put option*, pihak sekuritas selaku penerbit memprediksi akan terjadinya kenaikan pada harga saham tertentu sedangkan investor selaku pembeli memprediksi akan terjadinya penurunan harga saham ketika telah mencapai masa jatuh tempo. Masa yang ditetapkan untuk jatuh tempo instrumen opsi ini lazimnya terjadi selama beberapa bulan, namun tidak menutup kemungkinan terdapat opsi yang masa jatuh temponya cenderung lebih lama yang dikenal dengan sebutan Long-term options (LEAPS).<sup>16</sup>

---

<sup>16</sup> Destina Paningrum, *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*, (Kediri: Lembaga Chakra Brahmanda Lentera, 2022), hlm. 25 - 26.

## B. Konsep Jual Beli dalam Islam

### 1. Pengertian Jual Beli

Jual beli dalam bahasa arab ialah *al ba'i* yang secara etimologi adalah saling menukar harta dengan harta melalui cara tertentu. Sayyid sabiq mendefinisikan jual beli saling menukar harta dengan harta atas dasar suka sama suka. Pendapat lain juga menyatakan jual beli adalah saling tukar harta, saling menerima, dapat dikelola dengan ijab dan qabul, dengan cara yang sesuai dengan syara. Kata tukar menukar atau peralihan pemilikan dengan penggantian mengandung maksud yang sama bahwa kegiatan pengalihan hak dan pemilikan itu berlangsung secara timbal balik atas dasar kehendak dan keinginan bersama.

Menurut istilah ada beberapa definisi tentang jual beli, diantaranya yaitu:

Menurut Jalaluddin al – Mahally, pengertian jual beli secara bahasa dimaknai sebagai berikut:

مُقَابَلَةٌ شَيْءٍ بِشَيْءٍ عَلَى وَجْهِ الْمَعَاوَضَةِ

*Tukar menukar sesuatu dengan sesuatu dengan adanya ganti atau imbalan*

Menurut M. Ali Hasan, sebagaimana yang dikutip oleh Kutbuddin Aibak, jual beli merupakan salah satu kegiatan yang telah memasyarakat di kalangan umat manusia dan agama Islam telah memberi peraturan dan dasar yang cukup jelas dan tegas.

Madzhab Hanafiah menjelaskan bahwa jual beli dalam arti khusus ialah menukarkan benda dengan mata uang dan semacamnya atau tukar menukar barang dengan uang atau semacamnya menurut cara yang khas. Sedangkan dalam arti umum, jual beli adalah tukar menukar harta dengan harta menurut cara yang khusus.

Madzhab Malikiyah mendefinisikannya dengan akad Mu'awadhah atas selain manfaat dan bukan pula untuk menikmati kesenangan, bersifat mengalahkan salah satu imbalannya bukan emas dan bukan perak, objeknya jelas dan bukan utang.

Madzhab Syafii mendefinisikannya dengan suatu akad yang mengandung tukar menukar harta dengan harta dengan syarat untuk memperoleh kepemilikan atas benda atau manfaat untuk waktu selamanya. Madzhab Hanbali mendefinisikannya dengan tukar menukar harta dengan harta, atau tukar menukar manfaat yang mubah dengan manfaat yang mubah untuk waktu selamanya, bukan riba dan bukan utang.

Berdasarkan uraian di atas dapat dipahami bahwa jual beli secara istilah merupakan tindakan menukar barang, antara satu dengan yang lain, yang dilakukan dengan sukarela melalui *ijab qabul* (baik secara lisan maupun mekanisme lainnya) sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan oleh syarak. Sesuai dengan ketentuan syarak meliputi pemenuhan aspek syarat dan rukunnya dan hal hal lain yang berkaitan dengan akad jual beli. Dari sini dapat dikatakan bahwa jika syarat dan rukun dari jual beli tersebut tidak terpenuhi, maka jual beli yang dilakukan menjadi tidak sah atau tidak sesuai dengan ketentuan syarak.

## 2. Dasar Hukum Jual Beli

Jual beli sebagai sarana tolong menolong antara sesama manusia yang mempunyai landasan kuat dalam Al Qur'an dan Sunnah. Terdapat sejumlah ayat Al Qur'an yang berbicara tentang jual beli, di antaranya dalam surah Al Baqarah Ayat 275:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَتَّخِذُونَ الرِّبَا إِلَّا كَمَا يَتَّخِذُونَ الَّذِي  
يَتَّخِذُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا  
الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۗ فَمَنْ  
جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ

إِلَى اللَّهِ ط وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا  
خَالِدُونَ

*“Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.” (Q.S Al – Baqarah [2]: 275)<sup>17</sup>*

Ayat ini menjelaskan bahwa jual beli itu diperbolehkan oleh Allah, bahkan dihalalkan sedangkan riba diharamkan dalam Islam. Dalam QS. An Nisa Ayat 29 juga menjelaskan bahwa jual beli haruslah dilandasi dengan suka sama suka antara kedua belah pihak, sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ  
إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا  
أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

<sup>17</sup> Kementerian Agama RI, Terjemahan Al – Qur’an(Q.S Al – Baqarah [2]: 275)



“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (Q.S An – Nisa [4]: 29)<sup>18</sup>

Melalui kriteria yang sama, yaitu atas dasar suka sama suka. Dalam beberapa hadis Rasulullah SAW juga menjelaskan :

عَنْ أَبِي سَعِيدٍ الْخُدْرِيِّ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ أَنَّ رَسُولَ صَلَّى عَلَيْهِ وَآلِهِ وَسَلَّمَ قَالَ : إِنَّمَا الْبَيْعُ عَنْ تَرَاضٍ (رواه البيهقي وابن ماکه وصححه ابن حبان<sup>19</sup>)

“Dari Abu Sa’id al \_ Khudri bahwa Rasulullah SAW bersabda: Sesungguhnya jual beli itu harus dilakukan suka sama suka.” (HR. al – Baihaqi dan Ibnu Majah, dan dinilai shahih oleh Ibnu Hibban).

Merujuk pada ayat dan hadis tersebut dapat disimpulkan bahwa jual beli menjadi bagian tidak terpisahkan dari syariah Islam. Ia merupakan kebutuhan bagi umat manusia untuk memenuhi kebutuhannya. Walaupun demikian, jual beli dalam Islam harus

<sup>18</sup> Kementerian Agama RI, Terjemahan Al – Qur’an (Q.S An – Nisa [4]: 29)

<sup>19</sup> Hafidz Abi Abdullah Muhammad ibn Yazid al-Qozini, *Sunan Ibnu Majah, Jilid 1*, (Beirut: Dar al-Fikr, 1994), hlm. 68

didasarkan pada nilai nilai syariah yang akan memberikan kemaslahatan bagi para pelakunya.<sup>20</sup>

### 3. Rukun Jual Beli

*Arkan* merupakan bentuk jamak dari rukun. Rukun berarti sesuatu yang sisinya paling kuat, sedangkan *arkan* berarti hal hal yang harus ada untuk terwujudnya satu akad dari sisi luar. Rukun jual beli menurut Hanafiah adalah *ijab* dan *qabul* yang menunjukkan sikap saling tukar menukar, dan saling memberi. Kemudian redaksi yang lain, *ijab qabul* adalah perbuatan yang menunjukkan kesediaan dua belah pihak untuk menyerahkan milik masing – masing kepada pihak lain dengan menggunakan perkataan atau perbuatan.

Rukun jual beli ada tiga yaitu kedua belah pihak yang berakad ( *'aqidain*), barang yang diakadkan (*ma'qud alaih*) dan *shighat* (lafal)

#### a. Ijab dan Kabul

Menurut jumhur ulama, *qijab* adalah pernyataan yang timbul dari orang yang memberikan kepemilikan, meskipun keluaranya belakangan. Sedangkan pengertian *kaful* adalah pernyataan yang

---

<sup>20</sup> Abd Misno, *Fiqh Muamalah al- Maliyah Hukum Ekonomi dan Bisnis Syariah*, (Yogyakarta: Bintang Semesta Media, 2022), hlm. 102 – 113.

timbul dari orang yang akan menerima hak milik meskipun keluarnya pertama

Dari pengertian ijab dan kabul yang dikemukakan oleh jumbuh ulama tersebut, dapat dipahami bahwa penentuan ijab dan kabul bukan dilihat dari siapa yang lebih dahulu menyatakan, melainkan dari yang memiliki dan siapa yang akan memiliki. Dalam konteks jual beli, yang memiliki barang adalah penjual, sedangkan yang akan memilikinya adalah pembeli. Dengan demikian, pernyataan yang dikeluarkan oleh penjual adalah ijab, meskipun datangnya belakangan, sedangkan pernyataan yang dikeluarkan oleh pembeli adalah kabul, meskipun dinyatakan pertama kali.

b. *'Aqidain* (Penjual dan Pembeli)

Rukun jual beli yang kedua adalah *'aqid* atau orang yang melakukan akad, yaitu penjual dan pembeli. Secara umum, penjual dan pembeli harus orang yang memiliki *ahliyah* (kecakapan) dan *wilayah* (kekuasaan).

c. *Ma'qud 'alaih* (Objek Akad Jual Beli)

*Ma'qid 'alaih* atau objek akad jual beli adalah barang yang dijual (*mab'i*) dan harga/uang (*tsaman*).

#### 4. Syarat – Syarat Jual Beli

Transaksi jual beli tidaklah cukup hanya dengan rukun rukun yang telah disebutkan di atas, akan tetapi di balik rukun rukun tersebut haruslah ada syarat syarat yang harus dipenuhi oleh kedua belah pihak yang melakukan transaksi jual beli, baik itu si penjual maupun si pembeli. Ada beberapa syarat yang harus dipenuhi dalam akad jual beli, antara lain sebagai berikut:

a. Syarat bagi *aqid* (orang yang melakukan akad) antara lain:

##### 1) Balig

وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا وَارْزُقُوهُمْ فِيهَا وَاكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا

*“Dan janganlah kamu serahkan kepada orang-orang yang belum sempurna akal nya, harta (mereka yang ada dalam kekuasaanmu) yang dijadikan Allah sebagai pokok kehidupan. Berilah mereka belanja dan pakaian (dari hasil harta itu) dan ucapkanlah kepada mereka kata-kata yang baik.” (Q.S An – Nisa [4]:5)<sup>21</sup>*

---

<sup>21</sup> Kementerian Agama RI, Terjemahan Al – Qur’an (Q.S An – Nisa [4]: 5)

Ayat di atas menunjukkan bahwa orang yang bukan ahli *tassaruf* tidak boleh melakukan jual beli dan melakukan akad (*ijab kabul*)

- 2) Tidak dipaksa
- b. Syarat *Ma'qud 'Alaih* (barang yang diperdagangkan), antara lain:
- 1) Suci atau mungkin disucikan, tidak sah menjual barang yang najis.
  - 2) Memberi manfaat menurut Syara', maka dilarang jual beli benda – benda yang tidak boleh diambil manfaatnya menurut syara'
  - 3) Barang itu ada, atau tidak ada di tempat, tetapi pihak penjual menyatakan kesanggupannya untuk mengadakan barang itu.
  - 4) Tidak dibatasi waktunya, seperti perkataan
  - 5) Dapat diserahkan secara cepat maupun lambat.
  - 6) Milik sendiri, tidaklah sah menjual barang orang lain dengan tidak seizin pemiliknya atau barang – barang yang baru akan menjadi miliknya.
  - 7) Diketahui (dilihat). Barang yang diperdagangkan harus diketahui kuantitasnya, beratnya, jenisnya dan lain lain. Maka tidaklah sah jual beli yang menimbulkan keraguan salah satu pihak. Dalam sebuah hadis disebutkan

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ قَالَ سَمِعْتُ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنْ بَيْعِ الْخِصَاةِ وَعَنْ بَيْعِ الْعَرَرِ<sup>22</sup>

*“Dari Abi Hurairah r.a berkata: Rasulullah SAW telah melarang jual beli dengan cara melempar batu dan jual beli yang mengandung tipuan.”*  
(HR Muslim)

c. Syarat sah Ijab Kabul:

- 1) Tidak ada yang membatasi (memisahkan). Si pembeli tidak boleh diam saja setelah si penjual menyatakan ijab atau sebaliknya.
- 2) Tidak diselingi kata kata lain
- 3) Tidak ditaklikkan (digantungkan) dengan hal lain
- 4) Tidak dibatasi waktu.
- 5) Ada kesepakatan ijab dan kabul pada orang yang saling merelakan berupa barang yang dijual dan harga barang
- 6) Ungkapan harus menunjukkan masa lalu (*madhi*) seperti perkataan penjual: “Aku telah beli” dan perkataan pembeli: “Aku telah terima,” atau masa

---

<sup>22</sup> Imam Abi al-Husain Muslim ibn al-Hajjaj al-Qusyairi an-Naisaburi, *Shohih Muslim, Juz 9*, (Beirut: Dar al-Kutub al-Ilmiyah, 1995), 133

sekarang (*mudhari*) jika yang diinginkan pada waktu itu

5. Macam – Macam Jual Beli Terlarang
  - a. Jual beli *gharar* adalah jual beli yang mengandung unsur penipuan dan pengkhianatan
  - b. Jual beli *mulaqih* adalah jual beli di mana barang yang dijual berupa hewan yang masih dalam bibit jantan sebelum bersetubuh dengan betina
  - c. Jual beli *mudhamin* adalah jual beli hewan yang masih dalam perut induknya
  - d. Jual beli *muhqolah* adalah jual beli buah – buahan yang masih ada di tangkainya dan belum layak untuk dimakan
  - e. Jual beli *mukhabarah* adalah muamalah dengan penggunaan tanah dengan imbalan bagian dari apa yang dihasilkan oleh tanah tersebut
  - f. Jual beli *tsunaya* adalah jual beli dengan harga tertentu, sedangkan barang yang menjadi objek jual beli adalah sejumlah barang dengan pengecualian yang tidak jelas
  - g. Jual beli '*asb al – fahl* adalah mempejuabelikan bibit penjantan hewan untuk dibiakkan dalam rahim hewan betina untuk mendapatkan anak

- h. Jual beli *mulamasah* adalah jual beli antara dua pihak, yang satu di antaranya menyentuhkan pakaian pihak lain yang diperjualbelikan waktu malam atau siang
- i. Jual beli *munabadzah* adalah jual beli dengan melemparka apa yang ada padanya ke pihak lain tanpa mengetahui kualitas dan kuantitas dari barang yang dijadikan objek jual beli.
- j. Jual beli *urban* adalah jual beli atas suatu barang dengan harga tertentu, dimana pembeli memberikan uang muka dengan catatan bahwa bila jual beli jadi dilangsungkan akan membayar dengan harga yang telah disepakati, namun kalau tidak jadi, uang muka untuk penjual yang telah menerimanya terlebih dahulu
- k. Jual beli *talqi rukban* adalah jual beli setelah pembeli datang menyongsong penjual sebelum ia sampai di pasar dan mengetahui harga pasaran
- l. Jual beli orang kota dengan orang desa adalah orang kota yang sudah tahu harga pasaran menjual barangnya pada orang desa yang baru datang dan belum mengetahui harga pasaran
- m. Jual beli *shubrah* adalah jual beli barang yang ditumpuk yang mana bagian luar terlihat lebih baik dari bagian dalam.



- n. Jual beli *najasy* jual beli yang bersifat pura – pura dimana si pembeli menaikkan harga barang, bukan untuk membelinya, tetapi untuk menipu pembeli lainnya agar membeli dengan harga yang tinggi.<sup>23</sup>

### C. Sistem Jual Beli Terlarang

#### 1. *Najasy*

##### a. Pengertian *Najasy*

Secara bahasa, *An Najasy* bermakna *Al Itsarah*, yaitu menggerakkan. Diambil dari kata *Najasytu ash shaida idza atsartuhu* (aku menghalau hewan buruan apabila aku menggerakkan atau mengejutkannya). Imam Bukhari mengatakan *najasy* secara bahasa ialah mengusik buruan dan membuatnya meninggalkan tempatnya untuk diburu.

Sedangkan secara istilah, *ba'i najasy* sendiri adalah apabila seorang penjual menyuruh orang lain untuk memuji – muji atau menawar dengan harga tinggi produk yang ia jual agar ada orang lain (calon pembeli sebenarnya) tertarik atau membeli produk yang dijual. Sedangkan seseorang yang memuji atau menawar produk tersebut tidak benar- benar ingin membeli, sebelumnya ia telah melakukan

---

<sup>23</sup> Hariman Surya Siregar dan Koko Khoerudin, *Fikih Muamalah Teori dan Implementasi*, (Bandung: Remaja Rosdakarya, 2019), hlm. 122 - 131

kesepekataan dengan penjual untuk melakukan transaksi palsu.<sup>24</sup>

Terdapat berbagai pendapat mengenai *najasy* menurut para ulama yang diantara lain sebagai berikut:

- 1) Imam Al-Bukhari bahwa *Najasy* adalah penambahan harga suatu barang dari orang yang tidak bermaksud membelinya untuk menipu orang lain agar membelinya.
- 2) Menurut Imam As-Syafi'i *Najasy* bermaksud orang yang sengaja menawarkan harga beli yang tinggi sedangkan dia tidak berniat membelinya. Tujuannya supaya orang lain merasakan barang tersebut bernilai tinggi dan mereka akan membelinya dengan harga yang lebih mahal. *Najasy* pada asalnya bermaksud menyembunyikan kerana perbuatan orang ini menyembunyikan niatnya
- 3) Al-Baghawi berkata dalam kitab *Syarhus Sunnah* (VTII/120-121), *Najasy* adalah seorang laki-laki melihat ada barang yang hendak dijual. Lalu ia datang menawar barang tersebut dengan tawaran

---

<sup>24</sup> Doris Arung Basori, Imam Annas Mushlihah, Ririn Tri Puspita Ningrum, *Penggunaan Celebrity Endorsement Pada Media Sosial Instagram Dalam Tinjauan Ekonomi Islam*, *Opinia De Journal*, Vol.2 No.1 Juni 2022, hlm. 40

yang tinggi sementara ia sendiri tidak berniat membelinya, namun semata-mata bertujuan mendorong para pembeli untuk membelinya dengan harga yang lebih tinggi.

- 4) Secara tuntasnya menurut Syakir Sula *Najasy* adalah orang yang sengaja menawarkan harga beli yang tinggi sedangkan ia tidak berniat membelinya, tujuannya supaya orang lain merasakan barang tersebut bernilai tinggi dan mereka akan membelinya dengan harga yang lebih mahal.<sup>25</sup>

Dapat disimpulkan bahwa jual beli *Najasy* adalah seseorang melebihkan harga barang sedangkan ia tidak berniat membelinya akan tetapi untuk menjebak orang lain, atau memuji barang dengan pujian yang palsu supaya laku. Definisi lain dari jual beli ini adalah menaikkan harga komoditi yang dilakukan oleh orang yang tidak ingin membelinya. Jual beli ini dapat juga diartikan sebagai penciptaan permintaan palsu (*false demand*), dimana penjual melakukan kolusi dengan pihak lain untuk melakukan

---

<sup>25</sup> Nur Utama Putri, Skripsi. *Kasus Najasy di Pasar Cik Puan Pekanbaru dan Relevansinya Dengan Pemikiran Ibnu Qudamah*. (Riau: Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau, 2010), hlm. 32 – 37.

penawaran, dengan harapan, pembeli akan membeli dengan harga yang tinggi.<sup>26</sup>

b. Dasar Hukum *Ba'i Najasy*

Jika ingin mempelajari ketentuan agama tentang masalah jual beli, setiap pedagang bisa dengan mudah mengkajinya dari bab tentang perdagangan di kitab- kitab sunah seperti Bukhari, Muslim dan sebagainya. Dengan begitu, mereka akan memahami dengan jelas jenis jual beli dan perdagangan yang haram dan dilarang seperti menjual atas jualan orang lain atau Najasy (tahu bahwa pedagang lain menawarkan harga tinggi, lalu menjual dengan harga yang jauh berbeda agar pembeli lari kepadanya).

عَنِ ابْنِ عُمَرَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ : أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ  
وَسَلَّمَ عَنِ النَّجَشِ<sup>27</sup>

*“Dari Ibnu Umar RA, bahwa Rasullullah SAW melarang praktek jual beli Najasy (yaitu seseorang bersekongkol dengan penjual atau sengaja melakukan penawaran tinggi terhadap barang dagangannya dengan tujuan untuk mempengaruhi orang lain agar mau membelinya.*

---

<sup>26</sup> Muhammad Zaki, *Jual Beli Terlarang Dalam Perspektif Fikih Muamalah (Ba'i An – Najsy dan Ba'i Al – Ghubn)*, Istikhlaf Vol 3 No 1, Maret 2021, hlm. 22.

<sup>27</sup> Al-Bukhari, A. 'Abdillah M. I. I. *Sahih al-Bukhari*. (Beirut: Dar Ibn Kasir, 1897), hlm. 369

Berdasarkan Hadits di atas, hendaknya para penjual dilarang menjual barang yang sudah ditawarkan orang lain, ataupun menawarkan barang dagangan lebih tinggi untuk mengecoh pembeli lain; dengan jalan rekayasa. Hadits di atas juga menganjurkan bahwa setiap muslim dilarang untuk saling membenci dan saling membelakangi.<sup>28</sup> Yang dimaksud saling membelakangi adalah melakukan tindakan curang, akan tetapi tidak diketahui oleh orang lain. Menyikapi hal tersebut, hendaknya antara pedagang dan pembeli harus saling menghormati satu sama lain; dengan cara melakukan kegiatan transaksi sesuai dengan nilai – nilai ajaran agama Islam.<sup>29</sup>

c. Pendapat Ulama *Ba'i Najasy*

Para ulama berbeda pendapat mengenai praktek jual beli *Najasy* ini, menurut Ahlu Zhahir mengatakan bahwa jual beli tersebut rusak, dan Malik mengatakan bahwa jual beli itu cacat dan si pembeli di berikan hak untuk memilih, antara mengembalikannya atau mempertahankannya, kemudian Abu Hanifa dan Syafi'i mengatakan jika

---

<sup>28</sup> Andi Syarifudin, Skripsi. *Tinjauan Hukum Islam Terhadap Jual Beli Dedak (Studi di kp. Cisaat Hilir Ds. Cipayung Kec Padarincang Kab Serang*, (Banten: Institut Agama Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten, 2017), hlm. 59.

<sup>29</sup> Alwi Musa Muzaiyin, *Perilaku Pedagang Muslimm Dalam Tinjauan Etika Bisnis Islam*, Jurnal Qawanin Volume 2 Nomor 1 Januari 2018, hlm. 78 – 79.

*Najasy* terjadi maka penjual berdosa dan transaksi jual beli tersebut dibolehkan.<sup>30</sup>

Menurut pendapat Bukhari, komplotan di dalam praktek *Najasy* sama dengan memakan riba, karena dia termasuk ke dalam penipuan yang tidak di halalkan.<sup>31</sup>

Menurut Asy-Syafi'i, "jika seseorang melakukan praktek *Najasy*, maka orang tersebut berdosa, sedangkan jual belinya tetap sah.<sup>32</sup> Menurut As-Syafi'i bahawa pelaku *Najasy* yang dianggap bermaksiat adalah mereka yang telah mengetahui larangan itu. Barangsiapa melakukan *Najasy*, maka dianggap melakukan kemaksiatan jika ia mengetahui larangannya, sementara jual-beli yang terjadi dianggap sah.<sup>33</sup>

Dr. KH. Miftah Faridl sambil mengutip hadits Nabi mengatakan bhwa Rasulullah sangat melarang promosi yang dilakukan secara berlebihan, dan akhirnya akan sampai kepada tingkat kebohongan dan menyembunyikan kekurangan dan

---

<sup>30</sup> Ibnu Rusyd, *Bidayah Al – Mujtahid*, (Jakarta: Pustakak Azam, 2007), hlm. 332 – 333

<sup>31</sup> Ibnu Qudamah, *Al – Mughni*, (Kairo: Hajar li Al – Thiba'ah, 1992), hlm. 304

<sup>32</sup> Muhammad Nashiruddin Al – Albani, *Ringkasan Shahih Muslim Jilid 1*, (Jakarta: Pustaka Azzam, 2007), hlm. 76

<sup>33</sup> Akram Ridha, *Muslimah Pendamping Rasulullah di Surga* (Jakarta: Almahira, 2006), hlm. 49.

cacat barang agar bisa memberikan pengaruh dan melahirkan konsumerisme bagi customer, karena hal itu akan mengurangi nilai keberkahannya.<sup>34</sup>

Ibnu Baththal menerangkan bahwa para ulama sepakat menetapkan perbuatan *Najasy* sebagai maksiat. Jual beli yang demikian itu batal menurut mazhab Dhahiri dan Hambali. Golongan Maliki dan pengikut Imam Al-Hadi berpendapat bahwa pembeli berhak *khiyar*, yakni berhak membatalkan jual beli itu jika kemudian diketahuinya tertipu.

Menurut Ibnu Abi Aufa Menamakan seseorang yang mengatakan “harga jual barangnya lebih murah dari modalnya” sebagai pelaku *Najasy*, kerana ia menyerupai seseorang yang menawarkan suatu barang dengan harga tinggi tanpa bermaksud membelinya. Jika dilihat kedua-duanya membawa maksud sebagai pemakan riba berdasarkan pentafsiran yang dibuat. Jika sekiranya penjual menyetujui perbuatan pelaku *Najasy* dengan memberinya bonus, maka mereka semua sama-sama berbuat khianat<sup>35</sup>.

---

<sup>34</sup> Miftah Faridl, *Harta Dalam Perspektif Islam*, (Bandung: Penerbit Pustaka, 2002) hlm. 53.

<sup>35</sup> Muhammad Syakir Sula, *Asuransi Syariah (Life and General)*, (Jakarta: Gema Insani, 2004), hlm. 476.

Menurut Ibnu Baththal Para ulama sepakat orang yang melakukan *Najasy* telah melakukan maksiat dengan sebab perbuatannya. Akan tetapi, mereka berbeda pendapat tentang jual-beli yang berlangsung dengan system *Najasy*

Abu Isa berkata, “status hadits ini adalah hasan shahih.” Ulama mengamalkan hadits ini, dan mereka memakruhkan *Najasy* dalam jual beli.

Sedangkan menurut Ar – Rafi’i pelaku *Najasy* telah berbuat maksiat secara mutlak. Namun, mengenai masalah orang yang membeli barang yang sedang dibeli orang lain, pelakunya dianggap bermuat maksiat bila mengetahui larangan itu.<sup>36</sup>

## 2. *Ikhtikar*

### a. Pengertian *Ikhtikar*

Kata *Ihtikar* berasal dari kata *hakara* yang berarti *az-zulm* (aniaya) dan *isa’ah al-mu’asyarah* (merusak pergaulan). Dengan timbangan *ihதாகara*, *yahtakiru*, *ihதாகar*, kata ini berarti upaya penimbunan barang dagangan untuk menunggu melonjaknya harga.<sup>37</sup>

---

<sup>36</sup> Ibnu Hajar Al – Asqolani, *Fathul Bari Lil Al – Bukhari*, (ttp : tt, th), hlm. 211

<sup>37</sup> Hilman Taqiyudin, *Al – Ikhtikar (Penimbunan Barang Dagangan) dan Peran Pemerintah Dalam Menanganinya Guna Mewujudkan Stabilitas Ekonomi*, Muamalatuna: Jurnal Hukum EKONOMI Syariah Vol. 10 No.1, Januari – Juni 2018



Menurut Imam asy – Syaukani, *ikhtikar* adalah:

حَبْسُ السِّلْعِ عَنِ الْبَيْعِ

*Penimbunan/penahanan barang dagangan dari peredarannya)*

Menurut Imam al-Ghazali, *ikhtikar* adalah:

بَائِعُ السِّلْعِ يُدَخِّرُ السِّلْعَ يَنْتَظِرُ بِهِ غَلَاءَ لِأَسْعَارِ

*Penyimpanan barang dagangan oleh penjual makanan untuk menunggu melonjaknya harga.*

#### b. Dasar Hukum Ikhtikar

Menurut Al-Ghazali yang menjadi dasar hukum al-ikhtikar adalah Al-Qur“an surat al-Hajj (22) ayat 25, sebagai berikut

إِنَّ الَّذِينَ كَفَرُوا وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ  
وَالْمَسْجِدِ الْحَرَامِ الَّذِي جَعَلْنَاهُ لِلنَّاسِ سَوَاءً  
الْعَاكِفُ فِيهِ وَالْبَادِ ۗ وَمَن يُرِدْ فِيهِ بِالْحِنَادِ بِظُلْمٍ  
نُّدِقَهُ مِن عَذَابِ أَلِيمٍ

*“Sesungguhnya orang-orang yang kafir dan menghalangi manusia dari jalan Allah dan Masjidil haram yang telah Kami jadikan untuk semua manusia, baik yang bermukim di situ maupun di padang pasir dan siapa yang bermaksud di dalamnya melakukan kejahatan secara zalim, niscaya akan*

*Kami rasakan kepadanya sebahagian siksa yang pedih.” (Q.S al – Hajj [22]: 25).<sup>38</sup>*

Ayat lain yang dapat menjelaskan persolan mengenai ihtikar yaitu: QS. Al-Taubah ayat 34-35:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ  
وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُمُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ  
وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ ۗ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ  
الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يَنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ  
فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ

*“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih.” (Q.S At- Taubah [9]: 34)<sup>39</sup>*

يَوْمَ يُحْمَىٰ عَلَيْهَا فِي نَارِ جَهَنَّمَ فَتُكْوَىٰ بِهَا  
جِبَاهُهُمْ وَجُنُوبُهُمْ وظُهُورُهُمْ ۗ هٰذَا مَا كَنْزْتُمْ  
لِأَنفُسِكُمْ فَذُوقُوا مَا كُنْتُمْ تَكْنِزُونَ

<sup>38</sup> Kementerian Agama RI, Terjemahan Al – Qur’an (Q.S Al - Hajj [22]: 25)

<sup>39</sup> Kementerian Agama RI, Terjemahan Al – Qur’an (Q.S At - Taubah [9]: 34)

*“Pada hari dipanaskan emas perak itu dalam neraka jahannam, lalu dibakar dengannya dahi mereka, lambung dan punggung mereka (lalu dikatakan) kepada mereka: “Inilah harta bendamu yang kamu simpan untuk dirimu sendiri, maka rasakanlah sekarang (akibat dari) apa yang kamu simpan itu”. (Q.S At- Taubah [9]: 35)<sup>40</sup>*

Asbabul Nuzul ayat ini adalah diriwayatkan dari Ibnu Abbas bahwa permulaan ayat ini turun berkenaan dengan para pendeta dari golongan ahli Kitab yang mengambil suap dari pengikutnya. Penghujung ayat ini turun berkenaan dengan ahli kitab dan kaum muslim yang sering menimbun harta benda.

Intisari dari ayat ini adalah kebiasaan dari orang-orang yahudi, baik para ulama maupun rahib mereka, melakukan kebatilan, yaitu mencari harta benda dengan cara yang tidak selayaknya dan menghalang halangi orang-orang yang akan beriman ataupun orang-orang yang telah beriman untuk beribadah kepada Allah.<sup>41</sup>

---

<sup>40</sup> Kementerian Agama RI, Terjemahan Al – Qur’an (Q.S At- Taubah[9]: 35)

<sup>41</sup> Muhammad Deni Putra dan Frida Amelia, *Dampak Ihtikar Terhadap Mekanisme Pasar Dalam Perspektif Islam*, Jurnal Imara Volume 3, Nomor 2 Desember 2019, hlm. 186.

## D. Konsep Likuiditas dan Kapitalisasi Pasar

### 1. Pengertian Likuiditas Pasar

Pengertian likuiditas pasar berdasarkan Bursa Efek Indonesia selaku penyelenggara pasar modal Indonesia adalah keringanan yang berdampak pada mudahnya proses pencairan dana investasi. Disisi lain, Alexander, Sharpe dan Bailey memaknai bahwa likuiditas merupakan kecakapan investor dalam mengkonversikan harta atau aset investasinya menjadi uang tanpa melakukan resiko resiko yang tidak diperlukan. Likuiditas pasar yang terdapat kaitannya dengan nilai kapitalisasi pasar di suatu saham juga terlihat dari berbagai kriteria seperti tingkat volume perdagangan dan frekuensi perdagangan. Dalam pandangan investor tentang pemahaman likuiditas saham ini merupakan suatu indikator utama yang menjadi acuan dalam meracik portofolionya untuk mengukur tingkat risiko apabila menanamkan modal di perusahaan tersebut

Secara kontekstual dalam keterkaitannya dengan surat berharga, Reilly dan Brown berpendapat sesungguhnya indikator yang menentukan likuid atau

tidaknya suatu efek tergambarkan berdasarkan data perdagangan pasar yang terjadi sehari - hari.<sup>42</sup>

## 2. Kapitalisasi Pasar

Menurut Downes kapitalisasi pasar bermakna harga keseluruhan yang berlaku di suatu objek perdagangan. Kapitalisasi pasar menggambarkan aset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan pada saat itu yang juga dijadikan *benchmark* dalam mengukur suatu kinerja perusahaan. Dimana tinggi rendahnya nilai kapitalisasi pasar tergantung dari seberapa banyak perusahaan tersebut menghasilkan keuntungan hingga akhirnya bertumbuh menjadi perusahaan yang besar. Investor condong mendapatkan rasa ketenangan dalam berinvestasi dengan membiarkan sebuah saham yang telah dibeli dalam kurun waktu yang panjang jika instrumen efek yang dibeli memiliki kapitalisasi pasar yang besar yang berdampak pada pergerakan harga saham yang stabil, dan tidak terlalu fluktuatif. Sehingga dapat meminimalisir resiko yang akan diterima dann mendapatkan return yang lebih banyak dari resikonya dalam kurun waktu yang panjang.

---

<sup>42</sup> Alfin NF Mufreni and Dhea Amanah, *Pengaruh Kapitalisasi Pasar Dan Likuiditas Saham Terhadap Harga Saham Pada PT. Astra Internasional Tbk*, Jurnal Ekonomi Manajemen, Volume 1 Nomor 1 November 2015, hlm. 30-31

Kapitalisasi Pasar dibagi menjadi 3 kategori yang meliputi:

a. *Big Caps*

Jenis kapitalisasi pasar berikut ini adalah jenis yang paling besar dengan besaran nilai *market cap* nya berjumlah lebih dari Rp50 triliun. Saham yang dikenal dengan saham *bluechip* ini umumnya merupakan perusahaan besar dengan fundamental yang bagus dan kinerja yang baik dilihat dengan laporan keuangan yang cemerlang hingga berdampak pada pergerakan saham yang cukup stabil.

Dengan fundamental dan kapabilitas yang telah terbukti bertahun – tahun, saham lapis pertama ini cenderung minim pengaruh oleh makro ekonomi sehingga dapat menekan resiko menjadi minim. Disisi lain, saham yang memiliki *market cap* juga memiliki kontrol terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

b. *Middle cap*

Jenis *market cap* yang selanjutnya berupa saham saham yang memiliki nilai sedang yang ditawarkan oleh emiten dengan *market cap* berkisar Rp10 hingga Rp50 triliun. Perusahaan yang dikenal dengan istilah *second liner* ini umumnya adalah perusahaan yang

masih berkembang yang mempunyai potensi untuk *turnaround* atau berkembang menjadi perusahaan besar.

Walaupun nilai keseluruhan emiten ini masih dibawah saham saham *blue chip*, saham yang berjenis *second liner* ini umumnya juga memiliki fundamental yang dapat dikatakan cukup stabil biasanya

c. *Small cap*

Saham saham lapis ketiga atau yang sering disebut saham gorengan merupakan saham yang mempunyai nilai *market cap* yang sangat kecil yakni di bawah Rp. 1 Triliun. Saham yang tergolong sebagai saham gorengan ini umumnya adalah perusahaan – perusahaan baru yang fundamental dan kinerjanya kurang baik.

Secara *Track Record* manuver yang terjadi pada saham lapis ketiga atau yang dikenal sebagai *Third liner* ini umumnya bersifat volatile. Dengan demikian, harga sahamnya relatif lebih murah dan memiliki likuiditas yang sangat kecil.<sup>43</sup>

---

<sup>43</sup> Op cit, Belvin Tannadi, hlm. 72.





**BAB III**  
**PRAKTIK *PUMP AND DUMP* SAHAM SAHAM THIRD**  
**LINER BURSA EFEK INDONESIA**

A. Gambaran Umum Praktik *Pump and Dump*

1. Pengertian *Pump And Dump*

Pump and Dump atau pompom adalah aksi mengerek dan membuang saham. Aksi pompom biasanya dilakukan dengan menaikkan harga setinggi mungkin sesuai target, dengan memborong saham terlebih dahulu di harga bawah. Kemudian saham ini digembor – gemborkan dan dipromosikan dengan berbagai optimis optimisme yang akan terjadi di pasar, seperti chartnya menarik, laporan keuangannya bagus, prospek perusahaan nya cerah dan lain sebagainya yang bertujuan supaya para retail tertarik membelinya, sehingga para pelaku pompom dapat menjual sahamnya di harga atas. Ketika sudah banyak pembeli lain yang masuk untuk membeli saham tersebut, sisanya akan dijual sedikit – sedikit sampai harga sahamnya jatuh.

Esensi dari praktik ini sesungguhnya fokus kepada aktivitas merekomendasi saham, yang pada dasarnya hal itu sah – sah saja seiring dengan kemudahan akses teknologi, terdapat banyak pihak yang menuangkan pikiran mereka berupa tulisan, story ataupun yang mungkin tujuannya adalah membagi pikiran tersebut atau dalam bahasa inggris disebut *sharing*. Tapi tidak menutup kemungkinan juga terdapat tujuan untuk memengaruhi pihak lain untuk mengikuti aksi mereka tanpa disadari oleh pihak pihak tersebut yang mana hal itu merupakan dampak dari globalisasi terutama perkembangan teknologi.<sup>1</sup>

Hanya saja perlu adanya lisensi atau sertifikasi dalam hal ini yaitu lisensi pasar modal sebagai bukti profesionalitas dalam segala aktivitas di pasar modal. Karena di dalam lisensi tersebut terdapat etika, salah satunya terkait merekomendasikan suatu saham. Meskipun telah memiliki lisensi sekalipun, perlu adanya etika dalam merekomendasikan saham yaitu dengan cara memberikan klausa *disclaimer*, yang berarti segala

---

<sup>1</sup> Bektu Sutikna, *The Super Scalper* (Yogyakarta: Media Pressindo, 2021), hlm. 143.

keputusan investasi baik itu resiko dan lain lain berada pada masing – masing penerima rekomendasi tersebut <sup>2</sup>

Transaksi ini umumnya terjadi pada Saham – Saham yang mempunyai nilai kapitalisasi pasar yang kecil yaitu kurang dari Rp. 1.000.0000.000 (Satu Triliun Rupiah) dan juga likuiditas pasar yang kurang likuid yang artinya jumlah saham yang beredar di pasar sangat sedikit atau bahkan sebagian besar peredaran saham tersebut dikuasai oleh beberapa pihak, sehingga potensi terjadinya *pump and dump* sangat besar dikarenakan biaya yang dibutuhkan untuk menaikturunkan harga saham tergolong kecil.

## 2. Pemicu Praktik *Pump and Dump*

Apabila melihat terjadinya praktik *pump and dump*, terdapat beberapa pemicu yang menyebabkan terjadinya transaksi tersebut. Tidak lain tujuannya adalah membangun optimisme pasar agar dapat menarik perhatian pelaku pasar yang lain. Sejumlah pemicu yang menyebabkan praktik *pump and dump* di antaranya adalah:

---

<sup>2</sup> Wawancara bersama Akhmad Nurayanto Selaku Head Officer Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Jawa Tengah, Semarang 14 Desember 2022

a. Sentimen Pasar

Sentimen investor dapat didefinisikan sebagai psikologi para pelaku pasar berupa optimisme atau pesimisme pada aktivitas di suatu saham yang pada akhirnya diwujudkan dalam konsensus atau kesepakatan antar para pelaku pasar yang mengakibatkan pengapresiasi dan depresiasi pasar dalam wujud naik turunnya harga saham di masa depan.

Malcom dan Wurgler menyatakan bahwa dampak sentimen investor dapat terjadi di seluruh saham. Akan tetapi yang berdampak sangat cepat secara fluktuatif terdapat pada saham saham spekulatif yang memiliki definisi sebagai saham perusahaan kecil, muda dalam artian baru melantai di Bursa Efek Indonesia, tidak dapat memberikan keuntungan serta kapitalisasi pasar dan likuiditas yang dihasilkan cenderung kecil. Pergerakan harga yang terjadi pada saham – saham ini digambarkan dengan sentimen yang terjadi pada awal tahun berupa laporan keuangan yang dilakukan per kuartal di setiap tahunnya. Psikologi para investor dianggap sebagai dampak pada pergerakan pasar yang terjadi secara fluktuatif, hingga pada akhirnya keputusan

berinvestasi berlandaskan pada perasaan emosi yang cenderung berubah ubah mengikuti sentimen pasar.<sup>3</sup>

Sentimen seringkali menjadi pemicu dalam pergerakan pasar, dibuktikan dengan meningkatnya volume perdagangan serta harga aset tersebut. Dengan catatan apabila para pelaku pasar bersikap *herding behavior* atau aksi mengikuti para pelaku pasar lain dalam keputusan bertransaksinya. Anggapan mengenai perolehan informasi yang sulit menjadi salah satu faktor pemicu sikap *herding behavior* yang lumrah dilakukan oleh investor baru, yang minim pengetahuan akan kondisi pasar keuangan terutama efek yang telah dimilikinya. Dengan demikian, investor baru akan mengikuti aksi para pelaku pasar lain yang dianggap memiliki informasi yang akurat dan bahkan dapat menggerakkan pasar untuk meraih keuntungan. Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan jika kurangnya kererbukaan informasi secara komprehensif kepada publik. Pergerakan pelaku pasar yang dilakukan dengan beriringan dalam satu tempo inilah yang berdampak

---

<sup>3</sup> Putri Fariska, Nugraha, dan Mochamad Malik Akbar Rohandi, *hubungan Sentimen Investor, Volume Perdagangan Dan Kebijakan Moneter Pada Perkembangan Pasar Modal Di Indonesia*, Jurnal Manajemen Dan Bisnis (Performa) Volume 17 Nomor 1 Maret 2020, hlm. 30 - 31.

pada volume perdagangan yang besar yang kemudian dipicu oleh kenaikan harga sesuai dengan teori *supply and demand*.<sup>4</sup>

Terlihat adanya berbagai penyebab yang menjadi pemicu terhadap sentimen investor diantaranya adalah:

1) Faktor psikologis (emosional).

Personalitas para investor dapat digambarkan dari motivasi, karakteristik kognitif dan emosional investor yang dapat memacu tindakan bertransaksi seorang investor yang berupa membeli, mempertahankan dan menjual efek yang telah dimiliki.

Adanya anggapan jika para pelaku pasar investor condong untuk meneguhkan sebuah informasi yang dirasa berkolerasi dengan pendapat yang dimiliki sesuai posisi dalam berinvestasi, dan cenderung denial terhadap informasi yang dapat mengganggu posisinya.

Menurut Sariyadi personalitas investor ini tergambar pada sikap keinginan dan harapan mendapatkan uang dengan cepat, yang

---

<sup>4</sup>Elizabeth Inge Pratiwi dan Elsa Imelda, *Hubungan Kausalitas Antara Sentimen Investor Dan Pasar Keuangan Indonesia*, Jurnal Ekonomi, Volume 27 Nomor 3 Maret 2022, hlm. 184 - 185.

disebabkan karena ada iming iming keuntungan yang sangat besar di suatu saham sehingga terbentuklah sifat yang dinamakan *FOMO* (*Fearing off Missing Opportunity*) yang artinya “Takut ketinggalan peluang”, sehingga mengakibatkan pelaku pasar terutama yang masih pemula di bursa saham terkena jebakan *pump and dump* dengan membeli suatu saham dengan harga yang lebih mahal, yang kenaikannya tersebut bersifat semu dan sementara. Padahal apabila melihat pada perdagangan saham setiap harinya, selalu muncul saham – saham baru yang menarik.<sup>5</sup>

## 2) Faktor pasar.

Menurut Novarina Sihombing Aspek aspek lain yang menjadi pemicu praktik *pump and dump* di pasar adalah misalnya tren pada pasar tersebut apakah cenderung mengalami bullish (*uptrend*) atau bullish (*downtrend*), keterbukaan informasi yang terjadi pasar, harapan return dan ancaman resiko yang dapat diterima oleh investor bahkan dan fundamental

---

<sup>5</sup> Sariyadi, selaku pelaku pasar Bursa Efek Indonesia, *Kuesioner Google Form*, diisi pada tanggal 14 Desember 2022

dan laporan yang baik yang merupakan pondasi pada suatu efek pun dapat dimanipulasi oleh pasar yang dibuktikan dengan mengalami apresiasi atau tidak oleh para pelaku pasar.<sup>6</sup>

3) Faktor ekonomi.

Aspek makro dan mikro yang terjadi pada perekonomian yang dialami oleh pasar keuangan juga menjadi pemicu terhadap sentimen investor yang meliputi laba perusahaan, pertumbuhan GDP dan PDB, tingkat resesi dan inflasi pada suatu negara, tinggi rendahnya suku bunga dan lain lain.

4) *Herding Behavior*.

Menurut pengalaman dari I Made Karya, praktik pump and dump ini juga dapat terjadi karena aksi *herding behaviour* Aksi *herding behavior* atau yang dikenal dengan aksi ikut ikutan. Aksi ini dapat berjalan apabila seorang investor secara bersamaan memilih untuk meninggalkan informasi yang didapat dan beralih mengikuti para pelaku pasar lain yang dianggap mempunyai kapabilitas dalam suatu

---

<sup>6</sup> Novarina Sihombing, Kuesioner Google Form, diisi pada tanggal 9 Desember 2022



efek tersebut, sehingga dianggap dapat memberikan keuntungan bagi mereka.

Dapat dipastikan bahwa Aksi *herdning behaviour* yang dijadikan sebagai keputusan bertransaksi oleh investor retail terlihat pada berbagai cara seperti melihat terdapat pembelian atau akumulasi yang dilakukan oleh pelaku pasar yang menggunakan broker atau sekuritas yang dianggap terpercaya memiliki informasi yang baik yang dapat memicu kenaikan harga saham pada periode tertentu. Adapun cara – cara yang lain adalah seperti saran dari orang terdekat, analyst bersertifikat yang mempunyai kompetensi untuk memberikan saran dalam keputusan berinvestasi, bahkan aksi mengikuti *influencer* yang tidak mempunyai lisensi dalam memberikan rekomendasi atas suatu saham yang kerap dibagikan di sosial media masing – masing juga merupakan pemicu dari praktik *pump and dump*.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> I Made Karya, selaku pelaku pasar Bursa Efek Indonesia, *Kuesioner Google Form*, diisi pada tanggal 9 Desember 2022

b. *Corporate Action* (Aksi Korporasi)

Definisi mengenai *corporate action* sangat bermacam macam. Namun dapat ditarik kesimpulan bahwasanya aksi korporasi diduga sebagai suatu aksi yang berasal dari emiten tersebut yang dapat memicu pergerakan Efek tersebut. Aksi korporasi merupakan kegiatan yang dikategorikan sebagai proses yang dilakukan setelah perdagangan Efek. Bagi emiten yang menerbitkan dan menjual Efek kepada investor, ada kewajiban untuk melakukan beberapa aksi korporasi. Adapun bagi kustodian sentral KSEI, aksi korporasi membutuhkan perannya terutama terkait dengan tugas administrasi seperti melakukan proses penyelesaian perdagangan dan melaksanakan aksi korporasi. Sementara bagi manajer investasi, keterlibatan manajer investasi sangat penting dalam aksi korporasi mengingat manajer investasi ditunjuk oleh investor untuk mengelola portofolio investasinya, sehingga memiliki diskresi untuk menentukan keputusan investasi atau melakukan perdagangan Efek seperti kegiatan untuk mengkomulasikan pendapatan dan mengambil keputusan terkait dengan aksi korporasi yang dilakukan emiten. Oleh karenanya manajer investasi memiliki hubungan

operasional yang penting dengan kustodian, sementara dari sisi kustodian, informasi aksi korporasi akan disampaikan kepada manajer investasi dibandingkan kepada investor, termasuk instruksi untuk melaksanakan aksi korporasi.

Aksi korporasi dibagi menjadi beberapa jenis di antara lain:

1) Pembagian dividen

Berdasarkan Pasal 52 UUPT salah satu hak pemegang saham adalah hak atas dividen apabila emiten memperoleh keuntungan. Dividen umumnya diberikan dalam bentuk tunai atau kas atau dalam bentuk saham. Menurut Angka 1 Huruf e dan huruf tentang saham bonus. Dividen saham merupakan sebagian keuntungan yang diperoleh oleh operasional perusahaan dan sesuatu hal yang lain hingga kemudian diberikan kepada investor berupa saham, Adapun dividen kas merupakan laba yang diberikan oleh perusahaan kepada investor berupa uang.

2) Penawaran Saham Baru (*Right Issue*)

*Right Issue* adalah aksi korporasi yang dilakukan oleh emiten yang bertujuan untuk menambah modal dengan cara menerbitkan

saham baru dan ditawarkan kepada pemegang saham lama terlebih dahulu, lalu. Melalui penawaran tersebut, Pemegang saham lama mendapatkan hak untuk memesan dan membeli saham lebih dulu, hak disebut dikenal dengan HMETD, yaitu Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.

### 3) Penambahan Modal Tanpa HMETD

Berdasarkan peraturan OJK Nomor IX.D.4 tentang Penambahan Modal Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu selanjutnya disebut peraturan IX.D.4.

Esensinya, apabila emiten ingin melakukan pendanaan atau penambahan modal kembali terdapat dua cara yaitu dengan *right issue* seperti pada poin sebelumnya dan juga tanpa HMETD yang juga dikenal sebagai *private placement*. Perbedaannya adalah jika suatu pendanaan ulang dilakukan dengan cara *right issue*, dengan demikian penerapannya harus mematuhi ketentuan Peraturan Nomor IX.A.I tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran Serta ketentuan tentang penawaran umum lainnya. Lain halnya dengan metode

*private placement*, apabila, pendanaan ulang dilakukan melalui *private placement* yang berarti hanya ditawarkan kepada pihak tertentu, maka Emiten harus mengonfirmasikan melalui keterbukaan informasi kepada pemegang saham paling lambat 14 hari sebelum pelaksanaan RUPS yang isinya membahas pengaruh terhadap pemegang saham publik setelah dilakukannya *private placement*.

#### 4) *Tender Offer*

*Tender Offer* atau penawaran tender dibagi menjadi 2 jenis yaitu *mandatory tender offer* atau penawaran tender sukakrela dan penawaran tender wajib. Penawaran tender wajib adalah kewajiban pengendali baru dalam membeli sisa saham yang dimiliki oleh pengendali lama. Ketentuan Angka 1 Huruf e Peraturan Bapepam L.K Nomor IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka. Tender wajib umumnya dilakukan apabila terdapat aksi korporasi yang lain seperti akuisisi atau mengambil alih perusahaan yang lain.

Selain itu juga terdapat *mandatory tender offer* atau penawaran tender sukarela yang merupakan penawaran yang dilaksanakan atas kehendak suatu pihak dalam membeli efek yang ditawarkan oleh perusahaan lewat media. (Pasal 1 ayat 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 54/POJK.04/2015

5) Pemecahan Nilai Nominal Saham (*Stock Split*)

*Stock Split* merupakan pemecahan jumlah saham yang beredar yang berdampak pada berkurangnya nilai nominal saham ketika *ex date* stocksplit tersebut berlangsung. *Stock split* sesungguhnya tidak berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar pada saat itu, akan tetapi jumlah saham yang beredar bertambah banyak, sehingga likuiditas pada saham tersebut semakin meningkat yang berdampak juga kepada kestabilan harga yang mungkin sebelum *stock split* terlalu volatile pergerakan harga sahamnya. Dengan demikian, *stock split* umumnya dilaksanakan pada saham yang harganya terlalu tinggi dengan tujuan ketika *stock split* telah dilaksanakan dapat terjangkau harganya untuk investor investor kecil.

## 6) Merger, Akuisisi dan Konsolidasi

Merger dan akuisisi juga merupakan jenis aksi korporasi. Kedua aksi korporasi tersebut merupakan sebuah mekanisme penggabungan atau pengambilalihan sebuah kepemilikan perusahaan, organisasi bisnis ataupun unit operasi. Aksi korporasi merger dan akuisisi memungkinkan perusahaan untuk semakin bertumbuh ataupun bahkan mengubah lini bisnis mereka.

Akuisisi atau pengambilalihan dapat diartikan sebagai pembelian suatu bisnis atau perusahaan oleh perusahaan lain. Pengambilalihan tersebut melalui pembelian saham atau aset perusahaan, dapat dengan pembelian penuh 100% atau sebagian. Beberapa emiten mengandalkan akuisisi sebagai strategi dalam meningkatkan dan menciptakan sebuah *value* perusahaan. Dalam setiap akuisisi, ada yang berhasil dan tidak jarang juga ada yang gagal. Keberhasilan sebuah akuisisi biasanya dilakukan oleh perusahaan atau emiten yang telah *mature* (sudah besar dalam konteks kapitalisasi) yang membeli sebuah perusahaan kecil. Sebuah

perusahaan yang lebih kecil akan memperoleh kontrol manajemen sepenuhnya dari perusahaan yang lebih besar.<sup>8</sup>

7) Pembelian Kembali Saham (*Buyback*)

Pembelian saham adalah kegiatan *corporate action* dalam bentuk membeli kembali efek yang bersifat penyertaan (ekuitas) yang dilakukan oleh emiten dengan harga yang ditetapkan pada saat penerbitan Efek tersebut. *Buy back* merupakan pembelian seluruh atau sebagian saham yang dengan harga sesuai nominal atau dengan harga yang didiskon sesuai dengan kondisi pasar.

Menurut Pasal 37 ayat i UUPT yang mengatur bahwa perseroan dapat membeli kembali saham yang telah dikeluarkan dengan ketentuan:

- a) Pembelian kembali saham tersebut tidak menyebabkan kekayaan bersih perserian menjadi lebih kecil dari jumlah modal yang ditempatkan ditambah cadangan wajib yang telah disisihkan

---

<sup>8</sup> Investor Saham Pemula, *Yuk Belajar Saham Untuk Pemula* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2017), hlm. 128..



- b) Jumlah nilai nominal seluruh saham yang dibeli kembali oleh perseroan dan gadai saham atau jamin fidusia atas saham yang dipegang oleh perseroan sendiri dan atau perseroan lain yang sahamnya secara langsung atau tidak langsung dimiliki oleh perseroan, tidak melebihi 10 %.<sup>9</sup>

### 3. Influencer Saham

Secara etimologi, influencer berasal dari Bahasa Inggris yang merupakan kata infinitive yaitu kata kerja yang berfungsi sebagai kata benda yang berdasarkan pada “*influence*” yang berarti pengaruh. Maknanya influencer adalah seseorang yang memiliki kompetensi untuk memengaruhi orang lain. Secara terminologi influencer merupakan seseorang yang memiliki jumlah *followers* (pengikut) dengan jumlah besar dan memiliki pengaruh kuat terhadap pengikutnya

Indikator yang dijadikan acuan agar dapat dikatakan sebagai *influncer* adalah *Thustworrthiness* (dapat dipercaya), *Experise* (keahlian), *Attractiveness*

---

<sup>9</sup> Op cit, Mas Rahmah, hlm. 293 - 308.

(daya tarik fisik), *Respect* (kualitas dihargai), *Similarity* (kesamaan).<sup>10</sup>

Influencer dibagi menjadi tiga yaitu:

a. Mega Influencer

Merupakan selebriti papan atas yang populer tidak hanya di dunia nyata, namun juga di dunia maya. Selebriti ini sudah memiliki personal branding yang tidak perlu dibentuk lagi oleh sebuah brand. Pengikut di sosial media yang mereka memiliki mencapai di atas 1 juta orang.

b. Macro Influencer

Adalah kreator profesional yang memiliki hasrat untuk berbagi kehidupan mereka dengan fokus hal tertentu. Influencer ini memiliki jumlah *followers* antara 100.000 hingga 1 juta orang..

c. Micro Influencer

Merupakan seseorang yang memiliki *followers* di antara 1000 hingga 100 ribu orang. Micro Influencer sering disebut dengan *buzzer* karena sering melakukan review berdasarkan pengalaman yang otentik, sehingga mendapat kepercayaan lebih dari perusahaan dan followers.

---

<sup>10</sup> Handry Valentio Saiang, *Pengaruh Influencer Saham Terhadap Minat Investasi Generasi Milenial Pada Pasar Modal*, Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi, Volume 5 Nomor 1 Tahun 2022, hlm. 40.

Influencer dirasa menjadi strategi marketing yang efektif karena dapat membangun kepercayaan yang kuat dengan followersnya. Aktivitas marketing yang dilakukan oleh influencer juga dapat mencapai target audience secara efektif. Followers dari seorang influencer biasanya memiliki perilaku atau minat yang sesuai dengan influencernya. Jika influencer memiliki konten yang relevan dengan suatu brand, secara tidak langsung target *audience* akan sesuai dengan brand, karena mereka mengikuti influencer tersebut.

Tugas influencer adalah memberikan *review* yang dapat memberikan kepercayaan dengan konten yang menarik kepada followersnya. Kepercayaan atau *trust* tersebut pun akan terlihat dalam bentuk interaksi secara langsung lewat kolom komentar pada post tersebut. Konten yang menarik dan beragam juga menjadi keuntungan melakukan strategi marketing menggunakan influencer. Influencer banyak menampilkan konten foto dengan gaya humor, promosi, tutorial, atau lainnya yang menunjukkan jati diri mereka di kehidupan sehari-hari. Hal ini bertujuan agar karakter dari influencer tidak hilang, memaksimalkan interaksi dari *followers* dan membuat brand image dari perusahaan tidak berubah

namun ditampilkan dengan cara yang lebih kreatif dan berbeda.<sup>11</sup>

Selain berperan sebagai strategi marketing, *influencer* juga dapat dijadikan sebagai media edukasi, terutama literasi keuangan mengenai Pasar Modal. Bursa Efek Indonesia sebagai regulator Pasar Modal melakukan jalinan kerja sama dalam membeikan edukasi berinvestasi terutama pada generasi milenial melalui sosial media. Bursa Efek Indonesia mengajak beberapa *influencer* yang telah menjadi investor saham aktif di Bursa Efek Indonesia melalui program “*yuk nabung saham*” dengan harapan nantinya para *influencer* dapat memberikan edukasi mengenai investasi untuk pengikutnya. Edukasi tersebut diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan pihak Bursa Efek Indonesia (IDX) terkait cara bertransaksi.<sup>12</sup>

#### 4. Bandar Saham

Terdapat beberapa versi mengenai jenis – jenis bandar. Menurut Argha Jonathan Karo Karo terdapat 2 jenis bandar yaitu, *Liquidity Provider* dan *Price Maker*.

---

<sup>11</sup> Made Arini Hanindharputri dan I Komang Angga Maha Putra, *Peran Influencer Dalam Strategi Meningkatkan Promosi Dari Suatu Brand (The Role of Influencer in Strategies to Increase Promotion of a Brand)*, Sandyakala : Prosiding Seminar Nasional Seni, Kriya, Dan Desain Volume 1 Nomor 29 2019, hlm. 336 - 339.

<sup>12</sup> Samba Arya Ranu Firmansyah, Suratman, dan Diyan Isnaeni, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Ajakan Membeli Saham Emiten Oleh Influencer*, Dinamika Volume 28 Nomor 12 Juli 2022, hlm. 4914.

Sesuai artinya *Liquidity Provider* adalah seseorang yang menyediakan likuiditas dalam sebuah saham yang terceminkan pada antrian permintaan dan penawaran yang banyak yang terdapat di orderbook. Tujuan dari *Liquidity Provider* ini agar suatu saham terlihat ramai diperdagangkan oleh para pelaku pasar. Yang kedua adalah *price maker*. *Price Maker* adalah pihak pihak yang bertugas untuk membuat harga setiap harinya, yaitu menaikturunkan harga saham. Tujuan bermacam – macam, seperti untuk mengumpulkan supply lebih banyak di harga murah, untuk menurunkan *penumpang gelap* dalam artian investor retail yang dianggap mengganggu fase akumulasi bandar. Adapun untuk menjual sahamnya di harga tinggi.<sup>13</sup>

Adapun Menurut Hishmad, bandar adalah orang atau institusi yang dapat melakukan pembentukan harga pada suatu waktu tertentu. Bandar dibagi menjadi 3 kategori:

1. Bandar Penyedia Pasar, yaitu penyalur – penyalur yang menjaga likuiditas, melalui selisih jual – beli dalam rentang harga tertentu, sesuai dengan perhitungan nilai saham dan keadaan pasar global,

---

<sup>13</sup> Creative Trader System, *Bandar Saham (Explained)*, Youtube, 2021, diakses pada 7 November 2022 <<https://www.youtube.com/watch?v=QEdRWH9PPts&t=1820s>>

termasuk antisipasi akan adanya transaksi besar yang dilakukan oleh pihak lain

2. Bandar Gorengan, yaitu pihak yang melakukan manipulasi harga dan volume untuk keuntungan kelompok. Ciri cirinya adalah, pihak ini sangat bergantung pada informasi dari orang dalam, menyebarkan rumor serta melakukan aktivitas jual beli sendiri untuk memancing transaksi. Pasar yang mendadak sepi adalah tanda sebuah proyek selesai dilakukan
3. Bandar Amatir, yaitu pelaku pemula yang berusaha meniru aktivitas bandar untuk keuntungan pribadi. Kegiatannya lebih pada coba – coba, biasa dilakukan pada emiten berkapitalisasi pasar yang kecil.<sup>14</sup>

#### B. Mekanisme Praktik Pump and Dump

Adapun mekanisme yang diterapkan pada praktik *Pump and Dump* terdapat beberapa tahapan di antara lain:

1. Orang yang melakukan *pump and dump* terlebih dahulu mengumpulkan sebanyak mungkin jumlah saham dalam lot dengan cara membelinya di pasar, dengan tujuan ketika hendak melakukan *mark up* atau menaikkan harga

---

<sup>14</sup> Ryan Filbert, *Bandarmology, Membeli Saham Gaya Bandar Bursa* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2014), hlm. 59-60.

pada saham tersebut biaya yang dialokasikan untuk melakukan aksi *mark up* tersebut lebih sedikit.

Terkadang pelaku tersebut dapat juga langsung melakukan aksi *mark up* pada saat mengumpulkan saham yang akan di *pump* di kemudian hari. Dengan tujuan meyakinkan pembeli lain bahwa saham tersebut dapat mengalami kenaikan lagi di kemudian hari.

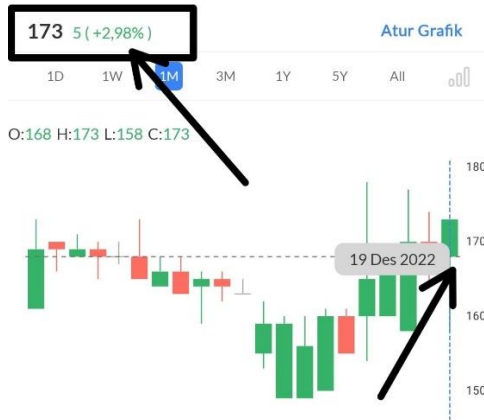
### Gambar 3. 1

#### Data Transaksi Saham Bank Oke Indonesia Tbk (DNAR) 19 Desember 2022

DNAR		19/12/2022	19/12/2022	Net								
All	RG	Show										
NBY	NBLot	NBVal	BAvg	#	NSL	NSLot	NSVal	SAvg				
YP	7,631	128.4 M	169.3	1	NI	-3,063	-53.2 M	171.7				
PD	1,210	20.9 M	172.2	2	XC	-2,481	-36.8 M	162.5				
BQ	1,171	20.2 M	170.9	3	KK	-1,768	-31.6 M	171.0				
EP	614	9.8 M	162.8	4	DH	-1,059	-18.2 M	171.9				
XA	525	8.6 M	167.9	5	TF	-720	-12.5 M	170.9				
AT	300	5.2 M	173.0	6	DR	-594	-9.8 M	166.9				
SQ	134	2.0 M	159.0	7	ZP	-400	-6.8 M	170.0				
TP	50	835,000	167.0	8	MK	-401	-6.6 M	168.5				
MG	0	0	170.0	9	DX	-399	-6.5 M	163.0				
				10	CC	-227	-4.5 M	170.6				
				11	YU	-228	-4.0 M	169.5				
				12	AI	-100	-1.7 M	170.0				
				13	XL	-70	-1.3 M	171.6				
				14	GR	-50	-865,500	165.0				
				15	AN	-50	-860,000	172.0				
				16	OD	-25	-424,800	171.3				
				17	IH	0	-237,500	166.0				
TVal		625.3 M		FNVAl		-553,100		TLot		37,061	Avg	168.7

Sumber: Broker Summary Aplikasi IndoPremier Sekuritas

**Gambar 3.2**  
**Chart Pergerakan Harga Saham Bank Oke Indonesia Tbk**  
**(DNAR) 19 Desember 2022**



Sumber: Aplikasi Ajaib Sekuritas

Apabila melihat perdagangan saham DNAR Pada tanggal 19 Desember 2022, terjadi kenaikan harga sebanyak 2,98% atau 5 Basis Poin dari hari sebelumnya di harga 168. Selain berbicara mengenai kenaikan harganya, juga terdeteksi spekulasi yang membeli saham DNAR sejumlah 7.631 lot dengan *value* kurang lebih berjumlah Rp. 128.000.000 rupiah. Pelaku terindikasi menggunakan Sekuritas *Mirae Asset* dengan kode broker yaitu YP sebagai perantaranya dalam membeli suatu saham.



### Gambar 3.3

#### List Kode Broker Asing di Indonesia

Semua		Local Broker	Foreign Broker	BUMN
Local Broker	Foreign Broker	BUMN		
HD	KGI SEKURITAS INDONESIA			
AG	KIWOM SEKURITAS INDONESIA			
BQ	KOREA INVESTMENT AND SEKURITAS INDONESIA			
RX	MACQUARIE SEKURITAS INDONESIA			
7P	MAYBANK KIM ENG SEKURITAS			
YP	MIRA ASSET SEKURITAS INDONESIA			
MS	MORGAN STANLEY SEKURITAS INDONESIA			
XA	NH KORINDO SEKURITAS INDONESIA			
RB	NIKKO SEKURITAS INDONESIA			
TP	OCBC SEKURITAS INDONESIA			
KK	PHILLIP SEKURITAS INDONESIA			
LS	RELIANCE SEKURITAS INDONESIA TBK.			
DR	RHB SEKURITAS INDONESIA			
LH	ROYAL INVESTIUM SEKURITAS			
AH	SHINHAN SEKURITAS INDONESIA			
LG	TRIMEGAH SEKURITAS INDONESIA TBK.			
AK	UBS SEKURITAS INDONESIA			
AI	UOB KAY HIAN SEKURITAS			
FS	YUANTA SEKURITAS INDONESIA			

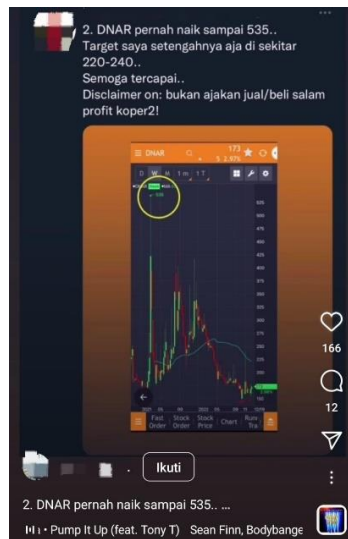
Sumber: Aplikasi Ajaib Sekuritas

- Setelah pelaku mengumpulkan saham sejumlah sesuai dengan kebutuhannya dan melakukan aksi *mark up* yang bertujuan menarik keyakinan pembeli lain. Sebelum memulai perdagangan di hari berikutnya, pelaku umumnya mempromosikan saham yang dijadikan sebagai objek *pump and dump* nya tersebut dengan berbagai alasan yang dapat menarik pembeli lain untuk ikut membeli saham tersebut seperti yang

dikatakan oleh “Novarina Sihombing” berupa fundamental yang bagus, kecenderungan saham yang selalu bergerak naik (*uptrend*), dan juga potensi keuntungan yang didapat setelah membeli saham tersebut.

### Gambar 3. 4

#### Contoh Kalimat Pump and Dump



Sumber: Instagram

Apabila melihat pada gambar, terdapat kalimat yang dapat memperdaya pelaku pasar lain agar ikut membeli saham DNAR yang dijadikan objek *pump and dump* tersebut seperti menunjukkan detail target harga yang akan dicapai pada saham DNAR tersebut.

Demi keamanan dan karena bukan wewenang peneliti untuk menyelidiki kasus ini serta alasan-alasan yang lain, dengan sengaja peneliti menyamarkan nama pelaku, untuk menghindari terjadinya tindakan pencemaran nama baik.

3. Setelah melakukan aksi pengumpulan saham, melakukan sedikit aksi *mark up* dan mempromosikannya di sosial media. Pada hari perdagangan berikutnya, pelaku melakukan aksi *dump* yang artinya membuang atau menjual saham-saham yang telah dibeli pada tempo hari kepada pembeli lain yang mungkin terpengaruh pada kalimat yang diunggah pada sosial media di harga yang lebih tinggi.

**Gambar 3.5**  
**Chart Harga Saham Bank Oke Indonesia Tbk (DNAR) 20**  
**Desember 2022**



Sumber: Aplikasi Ajaib Sekuritas

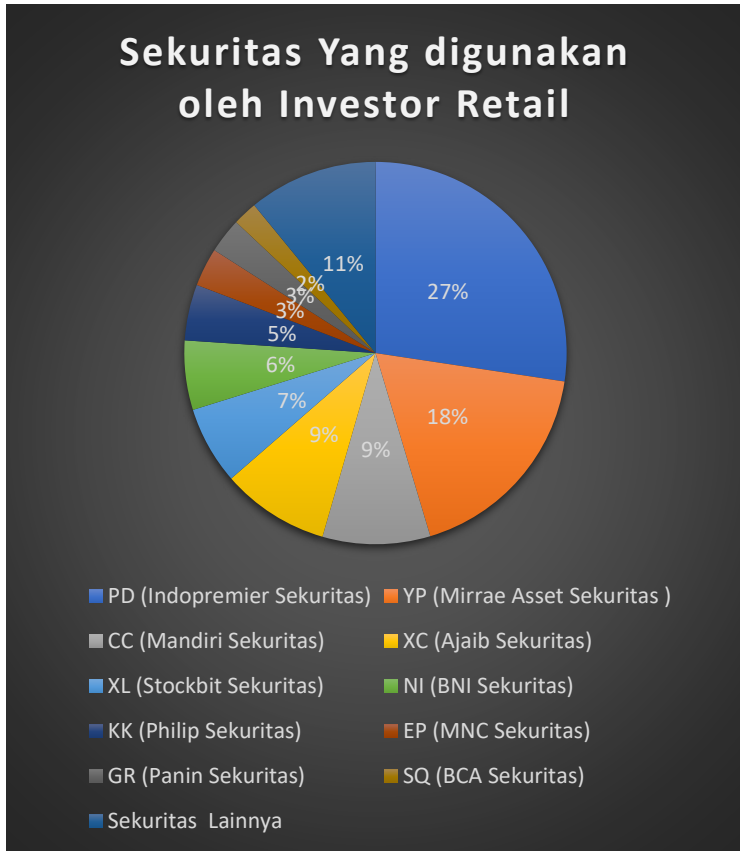
**Gambar 3.6**  
**Data Transaksi Saham Bank Oke Indonesia Tbk (DNAR) 20**  
**Desember 2022**

DNAR		20/12/2022	20/12/2022	Net				
All	RG	Show						
NBY	NBLot	NBVal	BAvg	#	NSL	NSLot	NSVal	SAvg
YP	12,486	224.1 M	193.8	1	DR	-11,638	-244.0 M	196.0
YG	40,740	496.7 M	183.7	2	ZP	-6,084	-124.4 M	201.4
<b>XC</b>	<b>4,646</b>	<b>110.1 M</b>	<b>194.0</b>	<b>3</b>	MG	-5,098	-117.9 M	193.8
					BQ	-4,450	-86.6 M	192.1
XL	4,275	88.7 M	194.4	5	XA	-3,874	-75.2 M	192.7
GR	3,259	60.5 M	191.3	6	KK	-3,065	-60.4 M	191.3
<b>NI</b>	<b>3,046</b>	<b>55.0 M</b>	<b>188.1</b>	<b>7</b>	YU	-3,037	-58.0 M	190.1
AG	2,746	52.1 M	188.7	8	ID	-2,800	-56.0 M	199.7
DH	2,600	51.9 M	196.6	9	CC	-3,000	-51.5 M	189.7
LG	2,103	44.1 M	194.9	10	TP	-2,530	-50.1 M	196.6
CD	1,500	28.5 M	190.3	11	AT	-1,338	-36.0 M	190.7
MK	862	16.1 M	192.4	12	SQ	-2,791	-25.4 M	181.9
DX	384	8.6 M	200.4	13	AO	-1,000	-19.9 M	196.5
YJ	380	7.3 M	192.7	14	IN	-750	-15.3 M	200.0
PG	0	6.5 M	202.8	15	EP	-562	-14.2 M	194.6
YB	251	5.1 M	192.6	16	IH	-590	-11.6 M	196.5
IF	263	4.2 M	186.1	17	CP	-183	-6.7 M	190.5

TVal 13.2 B | FNVal 3.7 M | TLot 685,370 | Avg 192.7

Sumber: Aplikasi IndoPremier Sekuritas

**Gambar 3.7**  
**List Sekuritas Investor Retail**



Sumber: Creative Trader System

Berdasarkan gambar di atas, setelah pelaku mempromosikan saham tersebut, terlihat bahwa adanya aksi *dump* yang dibuktikan oleh penurunan harga saham DNAR. Sekilas memang tidak terjadi penurunan harga apabila

dibandingkan dengan perdagangan harga pada tanggal 19 Desember yang ditutup pada harga 173 yang juga merupakan harga penutup pada perdagangan 20 Desember. Namun dapat dilihat bahwa harga pada perdagangan 20 Desember, langsung dibuka *Gap up* pada harga 190. Hingga akhirnya dapat dilihat pada gambar 3.5, Investor kecil yang umumnya disebut sebagai investor ritel lewat Ajaib Sekuritas (XC), Panin Sekuritas (GR) dan BNI Sekuritas (NI) membeli saham DNAR di harga yang tinggi dengan harga rata rata sekitar 192

Disisi lain, karena *supply* yang dimiliki oleh spekulan ini lebih besar daripada *demand* yang dimiliki oleh Investor Retail tersebut, maka sesuai hukum permintaan dan penawaran apabila *supply* lebih tinggi daripada *demand*, maka harga saham tersebut akan turun, sehingga Investor Retail yang membeli saham DNAR rata – rata mengalami *floating loss* (kerugian yang mengambang) sebesar 9,84% . Bahkan Peneliti yang bereksperimen membeli saham DNAR sejumlah 1 lot juga mengalami *floating loss* sebesar 8,63%

**Gambar 3.8 Portofolio Investasi Peneliti**



Sumber: Aplikasi IndoPremier Sekuritas

### C. Dampak Praktik Pump and Dump Bagi Investor Retail

Menurut Adhe Kurniawan Dampak yang dialami oleh Investor Retail pasca terjadinya praktik *pump and dump* yang pertama adalah *capital loss* yang artinya pelaku pasar menjual saham tersebut di bawah harga belinya karena melihat harga saham telah di *dump* atau dijatuhkan. Dalam hal ini pelaku pasar tersebut mengalami kerugian yang telah direalisasikan, namun kerugian ini tidak sepenuhnya menghabiskan modal pelaku pasar.

Selain itu, dampak yang dialami adalah *floating loss*, yaitu kerugian namun masih terapung atau belum direalisasikan, umumnya hal ini juga terjadi pada seluruh aktivitas investasi, karena memang ada beberapa fase dimana pelaku pasar melakukan aksi menunggu suatu saham untuk bergerak naik walaupun masih dalam keadaan *floating loss*.



Akan tetapi, berbeda dengan yang terjadi pada konteks ini. *Floating loss* pada konteks ini diakibatkan karena pelaku pasar tidak dapat menjual saham yang disebabkan karena harga saham telah berada di harga terendahnya yaitu di harga 50. Umumnya pelaku pasar harus memperebutkan antrian antar pelaku pasar dan menunggu pelaku pasar lain yang berminat untuk membeli saham di harga 50. Selain itu faktor yang menyebabkan pelaku pasar tidak dapat menjual sahamnya adalah karena terjadinya *Suspend* atau penghentian perdagangan pada suatu saham yang terjadi salah satunya karena terdapat masalah pada kondisi fundamental emiten yang dijadikan praktik *pump and dump* seperti Proses PKPU (Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang)

Dampak yang selanjutnya adalah kerugian penuh. Dalam artian pelaku pasar mengalami kerugian 100 % atau kehilangan semua modalnya pada saham yang terdapat praktik *pump and dump*. Hal ini terjadi karena saham yang terdapat praktik *pump and dump* tersebut mengalami delisting yang artinya penghapusan saham dari Bursa Efek sehingga saham tersebut tidak dapat lagi diperdagangkan di Bursa. Peristiwa ini terjadi karena suatu emiten telah mengalami kepailitan.<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup> Adhe Kurniawan, selaku pelaku pasar Bursa Efek Indonesia, *Kuesioner Google Form*, diisi pada tanggal 7 Desember 2022



**BAB IV**  
**PRAKTIK *PUMP AND DUMP* PADA PERDAGANGAN**  
**SAHAM *THIRD LINER* BURSA EFEK INDONESIA**  
**DITINJAU DARI PERSPEKTIF HUKUM EKONOMI**  
**SYARIAH**

A. Analisis Hukum Ekonomi Syariah dalam Praktik *Pump and Dump* pada Saham *Third Liner*

*Pump and Dump* atau pompom adalah aksi mengerek dan membuang saham. Aksi pompom biasanya dilakukan dengan menaikkan harga setinggi mungkin sesuai target, dengan memborong saham terlebih dahulu di harga bawah. Kemudian saham ini digembor – gemborkan dan dipromosikan dengan berbagai optimisme yang akan terjadi di pasar, seperti *chart* nya menarik, laporan keuangannya bagus, prospek perusahaannya cerah, dan lain sebagainya, yang bertujuan supaya para retail tertarik membelinya, sehingga para pelaku pompom dapat menjual sahamnya di harga atas. Ketika sudah banyak pembeli lain yang masuk untuk membeli saham tersebut, sisanya akan dijual sedikit sedikit sampai harga sahamnya jatuh. Pada dasarnya praktik *pump and dump* termasuk dalam ruang lingkup *trading* di Pasar Modal.

Adapun dalam kajian *fiqh muamalah*, praktik *pump and dump* ini masuk dalam kajian akad jual beli atau *bai'*. Sebab dalam praktik tersebut menyangkut antar para pelaku pasar yang melakukan pertukaran barang antara uang dan efek atau dalam arti luas adalah transaksi jual beli instrumen yang terdapat di pasar modal. Dalam hal ini yaitu para pelaku pasar yang fokus pada jangka waktu yang lebih pendek yang berfokus pada *capital gain* yaitu keuntungan yang didapat dari selisih harga beli dan harga jual yang mekanisme pembentukan harga efeknya dibentuk pada hukum *supply and demand* (hukum permintaan dan penawaran).<sup>1</sup>

Menurut teori ekonomi konvensional “Teori Permintaan atau dalam bahasa inggrisnnya adalah *demand* merupakan perbandingan lurus antara permintaan terhadap harganya yaitu apabila permintaan naik, maka harga relatif akan naik, begitu sebaliknya apabila permintaan turun, maka harga relatif akan turun. Ekonomi islam, juga memiliki teori permintaan. Dalam ekonomi islam, setiap keputusan ekonomi seorang manusia tidak akan terlepas dari nilai nilai moral dan agama, karena setiap kegiatan

---

<sup>1</sup> Tri Nadya S Paranna dan Christian Andersen, *Pertanggungjawaban Hukum Influencer dan atau Afiliator atas Kegiatan Pompom Saham dan atau Mempromosikan Trading Berbentuk Binary Option*, Aurelia: Jurnal Penelitian dan Pengabdian Masyarakat Indonesia Vol.1 No.1 Oktober 2022, hlm. 147.

senantiasa dihubungkan dengan syariat Menurut Ibnu Taimiyyah, permintaan terhadap suatu barang adalah hasrat terhadap sesuatu, yang digambarkan dengan istilah *raghbah fil sya'i* yang dapat diartikan jumlah barang yang diinginkan. Al qur'an menyebut ekonomi dengan istilah *iqtishad* (penghematan, ekonomi), yang secara literal berarti "pertengahan atau moderat" Dari hal itu seorang muslim dalam ekonomi islam memiliki asumsi dalam melakukan kegiatan perekonomian. Adapun asumsi tersebut diantaranya:

1. Tidak boleh melakukan pemborosan atau berlebih-lebihan.

Dalam surat Al - Isra dijelaskan al israa ayat 26 – 27 yang berbunyi:

وَأْتِ ذَا الْقُرْبَىٰ حَقَّهُ وَالْمِسْكِينَ وَابْنَ السَّمِيلِ وَلَا  
تُبَدِّرْ تَبْدِيرًا إِنَّ الْمُبَدِّرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيَاطِينِ ۗ  
وَكَانَ الشَّيْطَانُ لِرَبِّهِ كَفُورًا

*“Dan berikanlah kepada keluarga-keluarga yang dekat akan haknya, kepada orang miskin dan orang yang dalam perjalanan dan janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros. Sesungguhnya pemboros-pemboros itu adalah saudara-saudara syaitan*

*dan syaitan itu adalah sangat ingkar kepada Tuhannya.”*  
(Q.S Al – Isra [17]: 26 – 27)<sup>2</sup>

Seorang muslim diminta untuk mengambil sebuah sikap moderat dalam memperoleh dan menggunakan sumber daya. Atau dalam arti lain tidak boleh israf (royal, berlebih - lebihan), akan tetapi juga tidak boleh pelit (bukhl).

## 2. Larangan mengonsumsi barang yang haram

Allah SWT melarang umat muslim untuk mengonsumsi barang haram dan menganjurkan untuk mengonsumsi barang yang halal dan *thayyib*. Konsumsi seorang muslim dibatasi kepada barang -barang yang halal dan *thayyyib*. Sebenarnya tidak ada permintaan terhadap barang itu haram. Akan tetapi dalam ekonomi islam, barang yang sudah dinyatakan haram untuk dikonsumsi otomatis tidak memiliki nilai ekonomi, dari itu tidak boleh diperjualbelikan

Sedangkan Penawaran dalam ekonomi, ada istilah pokok dalam penawaran itu sendiri. Istilah dalam penawaran itu ialah hukum penawaran. Hukum penawaran menurut Mustofa E. Nasution didefinisikan sebagai: “kuantitas barang atau jasa yang orang bersedia untuk menjualnya pada tingkat harga dalam suatu periode waktu tertentu Atau

---

<sup>2</sup> Kementerian Agama RI, Terjemahan Al – Qur’an (Q.S Al - Isra [17]: 26-27)

dapat diartikan luas hukum permintaan adalah semakin tinggi harga suatu barang, semakin besar pula jumlah penawaran barang tersebut, sebaliknya semakin rendah harga suatu barang maka semakin rendah pula jumlah barang tersebut. Pada dasarnya hukum penawaran dan hukum permintaan itu hanya terdapat satu kata perbedaan dalam definisinya atau bunyinya. Jika hukum permintaan menggunakan kata membeli, hukum penawaran menggunakan kata menjual. Dalam hukum penawaran hubungan antara jumlah barang yang ditawarkan dengan harga barang adalah hubungan searah. Maksudnya disini jika harga barang tinggi, maka akan lebih banyak orang yang melihat potensi mendapatkan keuntungan dengan menjual barang yang diproduksinya, sehingga akan berakibat pada jumlah penawaran barang tersebut menjadi tinggi atau naik.

Dalam ekonomi islam, teori penawaran islam pada dasarnya segala sesuatu bentuk kegiatan ekonomi harus kembali kepada sejarah penciptaan manusia. Hal ini telah dijelaskan dalam Al - Qur'an surat Ibrahim ayat 32 – 34 yang berbunyi:

اللَّهُ الَّذِي خَلَقَ السَّمُوتِ وَالْأَرْضَ وَأَنْزَلَ مِنَ السَّمَاءِ مَاءً  
 فَأَخْرَجَ بِهِ ۖ مِنَ الثَّمَرَاتِ رِزْقًا لَّكُمْ ۗ وَسَخَّرَ لَكُمُ الْفُلْكَ لِتَجْرِيَ فِي  
 الْبَحْرِ بِأَمْرِهِ ۖ وَسَخَّرَ لَكُمُ الْأَنْهَارَ ۖ وَسَخَّرَ لَكُمُ الشَّمْسَ وَالْقَمَرَ  
 دَائِبِينَ ۖ وَسَخَّرَ لَكُمُ اللَّيْلَ وَالنَّهَارَ ۖ وَأَنْتُمْ مِّنْ كُلِّ مَا سَأَلْتُمُوهُ ۖ  
 وَإِنْ تَعَدُّوا نِعْمَتَ اللَّهِ لَا تُحْصُوهَا ۖ إِنَّ الْإِنْسَانَ لَظَلُومٌ كَفَّارٌ

*“Allah lah yang telah menciptakan langit dan bumi dan menurunkan air (hujan) dari langit, kemudian dengan (air hujan) itu Dia mengeluarkan berbagai buah-buahan sebagai rezeki untukmu; dan Dia telah menundukkan kapal bagimu agar berlayar di lautan dengan kehendak-Nya, dan Dia telah menundukkan sungai-sungai bagimu. Dan Dia telah menundukkan matahari dan bulan bagimu yang terus menerus beredar (dalam orbitnya); dan telah menundukkan malam dan siang bagimu. Dan Dia telah memberikan kepadamu segala apa yang kamu mohonkan kepada-Nya. Dan jika kamu menghitung nikmat Allah, niscaya kamu tidak dapat menghitungnya. Sungguh, manusia itu sangat zalim dan sangat mengingkari (nikmat Allah).” (Q.S Ibrahim [14]: 32 – 34)<sup>3</sup>*

Dalam memanfaatkan alam yang telah disediakan Allah untuk keperluan manusia, terdapat larangan yang harus dipatuhi oleh umatnya yang berbunyi “janganlah kamu membuat kerusakan dimuka bumi”. Meskipun pada dasarnya pengertian kerusakan ini sangat luas, berhubungan ada kaitannya dengan produk si dalam berekonomi, maka

<sup>3</sup> Kementerian Agama RI, Terjemahan Al – Qur’an (Q.S Ibrahim [14]: 32 -34)



larangan akan kerusakan itu digunakan untuk memberikan arahan terhadap nilai dan panduan moral terhadap manusia itu sendiri. Sebagai contoh dari maksud kerusakan itu ialah:

1. Larangan produksi yang dapat mengakibatkan kerusakan alam dan lingkungan.
2. Larangan produksi yang dapat membuat rusaknya kesehatan, rusaknya moral dan kepribadian.<sup>4</sup>

Perbedaan prinsip antara permintaan dan penawaran dalam Islam dengan konvensional adalah terletak pada faktor utama dalam mempengaruhi permintaan dan penawaran. Menurut ekonomi konvensional titik beratnya pada harga, jika harga tinggi maka permintaan akan turun, begitu pula sebaliknya. Sedangkan dalam ekonomi Islam ini titikberatnya pada faedah, kemaslahatan ataupun manfaat suatu barang, sedangkan harga bukanlah tinjauan dasar dalam ekonomi Islam, tapi sisi religiuslah yang menjadi faktor utama. Dengan demikian, pandangan ekonomi Islam mengenai permintaan, penawaran dan mekanisme pasar ini relatif sama dengan ekonomi konvensional, namun terdapat batasan-batasan dari individu untuk berperilaku ekonomi yang sesuai dengan aturan syariah. Dalam ekonomi Islam, norma dan moral Islami yang merupakan prinsip Islam dalam berekonomi, merupakan

---

<sup>4</sup> Muawanah, *Permintaan dan Penawaran Dalam Islam*, Al – ‘Adalah: Jurnal Syariah dan Hukum Islam, Volume.2 Nomor.2, Juli 2017, hlm. 119 - 123

faktor yang menentukan suatu individu maupun masyarakat dalam melakukan kegiatan ekonominya.<sup>5</sup>

Dalam akad jual beli, terdapat rukun dan syarat yang menjadi acuan sah atau tidaknya praktek *pump and dump*, diantara lain sebagai berikut:

1. *Aqid* (orang yang berakad)

a. Dewasa

Dalam akad jual beli, orang yang berakad disyaratkan untuk memenuhi ketentuan sebagai *Mukallaf* atau orang yang telah dikenai beban dan kewajiban hukum seperti baligh dan berakal yang ditandai dengan adanya *tamyiz*, yaitu kemampuan seseorang untuk membedakan mana yang baik dan mana yang buruk, kecuali pada jual beli barang – barang yang sepele atau telah mendapat izin dari walinya.<sup>6</sup>

b. Tidak ada paksaan

Dalam hal ini, pihak yang berakad dalam melaksanakan jual beli bersifat *ridha* (rela) dalam melakukan perbuatan jual beli salah satu pihak tidak melakukan tekanan atau paksaan atas pihak lain,

---

<sup>5</sup> *Abdurrohman Kasdi*, Permintaan dan Penawaran Dalam Mempengaruhi Pasar (Studi Kasus di Pasar Bintoro Demak), *Bisnis, Volume 4*, Nomor 2, Desember 2016, hlm. 19.

<sup>6</sup> *Rachmat Syafei, Fiqh Muamalah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2001), hlm. 81.

sehingga pihak lain tersebut melakukan perbuatan jual beli bukan disebabkan kemauan sendiri, tapi ada unsur paksaan.<sup>7</sup>

Hal ini sesuai pada Q.S An – Nisa : 29 yang berbunyi sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ  
بِئْسَ بَيْعًا بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن  
تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ  
كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

*“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”* (Q.S An – Nisa [4]: 29)

Syarat ini juga menunjukkan adanya prinsip suka sama suka dalam transaksi jual beli. Prinsip ini merupakan kelanjutan dari asas pemerataan, asas ini mengakui bahwa setiap format muamalah antar pribadi atau antar pihak harus berdasarkan kerelaan masing-masing, kerelaan disini dapat berarti

---

<sup>7</sup> Syaikh, Ariyadi dan Norwili, *Fikih Muamalah Memahami Konsep dan Dialektika Kontemporer*, (Yogyakarta: K-Media, 2020), hlm. 53

kerelaan mengerjakan suatu format muamalat, maupun kerelaan dalam menerima atau memberikan harta yang dijadikan objek dalam format muamalat lainnya.<sup>8</sup>

2. *Ma'qud Alaih* (barang yang diperdagangkan)

Barang yang diperdagangkan ini juga merupakan salah satu rukun jual beli yang menjadi sebab terjadinya perjanjian jual beli. Barang tersebut harus memenuhi syarat – syarat:

- a. Suci barangnya, maksudnya, barang yang diperjualbelikan bukanlah benda yang dikualifikasi sebagai benda najis, atau digolongkan sebagai benda yang diharamkan. Jadi tidak semua barang dapat diperjual belikan.
- b. Dapat di manfaatkan, karena pada hakikatnya seluruh barang yang dijadikan sebagai objek jual beli merupakan barang yang dapat dimanfaatkan, seperti untuk dikonsumsi, (beras, buahbuahan, dll), dinikmati keindahannya (perabot rumah, bunga, dll.) dinikmati suaranya (radio, TV, burung,dll.) serta dipergunakan untuk keperluan yang bermanfaat seperti kendaraan, anjing pelacak, dll.

---

<sup>8</sup> Akhmad Farroh Hasan, *Fiqh Muamalah dari Klasik Hingga Kontemporer*, (Malang: UIN Maliki Press, 2018), hlm. 34.

- c. Milik orang yang melakukan akad, maksudnya, bahwa orang yang melakukan perjanjian jual beli adalah pemilik sah barang tersebut atau telah mendapat izin dari pemilik sah barang. Jual beli barang yang dilakukan oleh orang yang bukan pemilik atau yang berhak berdasarkan kuasa pemilik tidak sah.
- d. Mampu menyerahkan, maksudnya, penjual baik sebagai pemilik maupun sebagai kuasa dapat menyerahkan barang yang dijadikan sebagai objek jual beli dengan bentuk dan jumlah yang diperjanjikan pada waktu penyerahan barang kepada pembeli.
- e. Mengetahui dan melihat sendiri keadaan barang baik mengenai hitungan, takaran, timbangan atau kualitasnya. Apabila dalam suatu jual beli keadaan barang dan jumlah harganya tidak diketahui, maka perjanjian jual beli itu tidak sah. Sebab bisa jadi perjanjian tersebut mengandung unsur penipuan.
- f. Barang yang diakadkan di tangan. Sehingga perjanjian jual beli atas sesuatu barang yang belum di tangan (tidak berada dalam penguasaan penjual) dilarang sebab bisa jadi barang tersebut rusak atau

tidak dapat diserahkan sebagaimana telah diperjanjikan.<sup>9</sup>

### 3. *Sighat* Ijab Kabul

*Sighat* lafadz atau ijab qabul. Ijab adalah pernyataan pihak pertama mengenai isi perikatan yang diinginkan. Sedang qabul adalah pernyataan pihak kedua untuk menerimanya. Ijab qabul itu diadakan dengan maksud untuk menunjukkan adanya suka rela timbal balik terhadap perikatan yang dilakukan oleh dua pihak yang bersangkutan.<sup>10</sup> Sedangkan, suka sama suka itu tidak dapat diketahui dengan jelas kecuali dengan perkataan, karena perasaan suka itu bergantung hati masing-masing. Ini kebanyakan pendapat ulama. Tetapi beberapa ulama yang lain berpendapat, bahwa lafal itu tidak menjadi rukun, hanya menurut adat dan kebiasaan saja. Apabila menurut adat, bahwa hal yang seperti itu sudah dianggap sebagai jual beli, itu saja sudah cukup, karena tidak ada suatu dalil yang jelas untuk mewajibkan lafal.<sup>11</sup>

---

<sup>9</sup> Chairuman Pasaribu, *Hukum Perjanjian Dalam Islam*, (Jakarta: Sinar Grafika, 1996), hlm.37 – 40.

<sup>10</sup> Ahmad Azhar Bashir, *Asas – asas Hukum Muamalah (Hukum Perdata Islam)*, (Yogyakarta: UII Press,1982), hlm 65 – 66.

<sup>11</sup> Gemala Dewi, *Hukum Perikatan Islam di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2007), hlm. 101 – 104.

Apabila mengacu pada rukun dan syarat jual beli di atas, terlihat bahwa transaksi *pump and dump* dapat dikatakan sebagai transaksi yang sah secara syariah. *Pertama* pada syarat *'Aqid*. Dalam praktek *pump and dump* yang di dalamnya fokus terhadap aktivitas jual beli efek, para pihak yang berakad dianggap telah memenuhi syarat di atas (baligh dan berakal) ditandai dengan adanya nomor SID apabila hendak membuka akun untuk bertransaksi efek.

SID atau *Single Investor Identification* adalah nomor identitas tunggal yang wajib dimiliki oleh setiap investor. Seperti pada Nomor Induk Kependudukan pada Kartu Tanda Penduduk, dengan memiliki SID investor berhak mendapatkan haknya yaitu melakukan aktivitas transaksi di pasar modal seperti memperdagangkan efek melalui perantara sekuritas yang tercatat sebagai anggota bursa. Namun, meskipun para pelaku pasar yang melakukan aktivitas jual beli efek telah memenuhi syarat sebagai orang yang telah cakap hukum. Namun nyatanya dalam melakukan jual beli efek juga terdapat akad *wakalah*, dimana aktivitas jual beli efek dilakukan melalui perantara sekuritas sebagai *al – wakil* yang diberikan kuasa oleh para pelaku pasar sebagai *muwakkil* nya

### Gambar 4.1

#### Contoh Nomor SID

**Info Pengguna**

Username

Lukmanlir [Ubah](#)

SID

IDD110

Nama Lengkap

Lukman Imana Rahman

Sumber: Aplikasi Online Trading

*Kedua*, terkait objek yang diperdagangkan yaitu efek, dalam hal ini saham ataupun produk derivatifnya juga memenuhi persyaratan dalam akad *bai'*. Efek yang dijadikan sebagai objek dalam *ba'i* ini juga terdapat kemaslahatan dan kemanfaatan bagi pihak yang bertransaksi. Bahkan, manfaat ini juga dapat dirasakan oleh semua pihak, seperti pada hak yang diberikan oleh pemegang saham berupa undangan *RUPS* (Rapat Umum Pemegang Saham), yang dapat menentukan masa depan dari seluruh elemen yang terdapat pada emiten tersebut lewat suara ataupun saran - saran yang diajukan. Kemudian syarat selanjutnya yang telah dipenuhi adalah efek tersebut merupakan milik pribadi dari penjual. Dalam artian tidak meminjam saham milik pihak lain untuk dijual. Syarat berikutnya adalah penjual dapat menyerahkan sejumlah saham yang dijadikan objek jual



beli tersebut untuk diberikan kepada pembeli. Dapat terlihat pada *orderbook* saham PT. Bank Syariah Indonesia Tbk bahwa terdapat beberapa pihak yang menyerahkan 613 lot saham pada harga 1.395 di kolom *offer* yang umumnya digunakan untuk akses penjualan saham. *Orderbook* sendiri merupakan fitur yang diberikan oleh Bursa Efek Indonesia untuk melakukan order pembelian dan penjualan dalam jumlah dan harga sesuai yang dikehendaki.

### Gambar 4. 2

#### Contoh Orderbook Saham Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS)

BRIS Bank Syariah Indone					
Orderbook		Broker Summary	Activities	Chart	Doni
LAST		1,390			
PREV	1,420	OPEN	1,420	LOT	544.3 K
CHG	-30	HIGH	1,425	VAL	76.2 B
%CHG	-2.1	LOW	1,390	AVG	1,399
BIDLOT	BID	OFFER	OFFLOT		
10	1,390	1,395	613		
21,454	1,385	1,400	2,539		
10,642	1,380	1,405	1,327		
14,461	1,375	1,410	6,406		
8,593	1,370	1,415	5,051		
7,324	1,365	1,420	15,893		
6,602	1,360	1,425	24,157		
4,899	1,355	1,430	24,817		
7,345	1,350	1,435	22,685		
651	1,345	1,440	6,403		

Sumber: Aplikasi IndoPremier Sekuritas

*Ketiga* mengenai sighat dalam ijab kabul, sebagaimana pada syarat di atas. Terdapat para ulama yang memberikan pedoman bahwa tidak adanya kewajiban dalam melafalkan ijab kabul, melainkan menjalankan sesuai adat kebiasaan masing masing dengan menganut prinsip *ridha*. yang menjadi ikatan dalam melakukan transaksi jual beli. Dalam hal jual beli efek, para pelaku pasar menunjukkan sikap keridhoan tersebut melalui pemasangan order pembelian dan penjualan dalam jumlah dan harga yang dikehendaki secara sadar dan sukarela

Setelah transaksi *pump and dump* dinyatakan sah karena telah memenuhi syarat dan rukun pada akad *bai'*. Tidak berarti transaksi tersebut diperbolehkan dalam Islam meskipun hukum dasar dari jual beli adalah mubah. Hal ini sesuai dengan kaidah *fiqh* yang berbunyi sebagai berikut:

الأَضَلُّ فِي الْمَعَامَلَةِ الْإِبَاحَةُ إِلَّا أَنْ يَدُلُّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا

*Hukum asal dalam muamalah adalah kebolehan sampai ada dalil yang menunjukkan keharamannya.*

Berdasarkan kaidah *fiqh* di atas, apabila merujuk pada pengertian dan cara kerja *pump and dump*, hal ini tentunya dapat merubah hukum dari transaksi tersebut yang pada awalnya mubah menjadi haram karena terdapat unsur pelanggaran ketentuan yang terdapat di dalam syara' atau membawa kemudharatan bagi banyak orang. Adapun unsur

unsur tersebut dapat ditemukan dalam transaksi *pump and dump* dalam bentuk:

1. *Najasy*

Unsur jual beli terlarang yang ditemukan dalam praktek *pump and dump* yang pertama adalah Jual beli *Najasy*. Konsep dari jual beli ini adalah menaikkan harga komoditi yang dilakukan oleh orang yang tidak ingin membelinya. Jual beli ini dapat juga diartikan sebagai penciptaan permintaan palsu (*false demand*), dimana penjual melakukan kolusi dengan pihak lain untuk melakukan penawaran, dengan harapan, pembeli akan membeli dengan harga yang tinggi.<sup>12</sup>

Terlihat pada saham DNAR dalam Gambar 3.1, Bahwa terdapat para pelaku pasar yang umumnya adalah spekulan yang diduga pelaku pompom tersebut menggunakan sekuritas *Mirae Asset* sebagai perantara dalam melakukan pembelian pada saham Bank Oke Indonesia Tbk (DNAR) milik sendiri yang disamarkan dengan menggunakan akun *nominee* yang maksudnya adalah meminjam akun atau Rekening Dana Nasabah atas identitas orang lain bukan menggunakan identitas pribadi. Hingga pada akhirnya terlihat pada Gambar 3.2 bahwa pembelian tersebut menyebabkan harga sahamnya naik

---

<sup>12</sup> Muhammad Zaki, *Loc. Cit.*

hingga harga Rp 208 per lembar saham. Sehingga kemudian ditemukannya motif yang dilakukan oleh terduga pelaku *pump and dump* pada Gambar 3.4, bahwa praktik tersebut merupakan penawaran palsu yang bertujuan untuk memperdaya pembeli lain yang cara lainnya adalah dengan menebar optimisme – optimisme berupa alasan yang berbagai macam yang disampaikan melalui sosial media seperti *Instagram*, *Telegram* dan lain lain untuk mempengaruhi calon pembeli sebenarnya yaitu para *followers* yang merupakan investor retail agar tertarik untuk membeli saham di harga yang tinggi tersebut dan membangun sikap *Fearing of Missing opportunity* yang merupakan sikap ketakutan akan kehilangan kesempatan yang berdampak pada tindakan *panic buying* oleh pembeli lainnya.

. Hal ini terbukti pada Gambar 3.6 bahwa terdapat pembeli lain yaitu *XL* (Stockbit Sekuritas), *XC* (Ajaib Sekuritas), *GR* (Panin Sekuritas), dan *NI* (BNI Sekuritas) yang mayoritasnya adalah investor retail yang bermodal kecil yang membeli saham Bank Oke Indonesia Tbk, di harga yang lebih tinggi. Dengan harga rata rata sekitar Rp 192 per lembar saham. Hingga akhirnya terlihat dalam Gambar 3.5, bahwa harga pada tanggal 20 Desember tahun 2023, tepatnya sehari setelah saham tersebut dipromosikan

saham Bank Oke Indonesia Tbk (DNAR) mengalami penurunan dan investor retail yang membeli saham tersebut mengalami *floating loss* (kerugian yang masih menggantung atau belum direalisasikan) sekitar 9% dari harga pembelian.

*Najasy* yang sistem jual belinya mengandung konsep penawaran semu digolongkan oleh Sebagian Ulama kedalam jual beli yang menyebabkan terjadinya ghabn fahisy (penipuan dalam harga). Jual beli/ berdagang *Najasy* sangat dilarang oleh Rasulullah SAW seperti yang disebutkan di dalam hadits nya.<sup>13</sup>

نَهَى النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنِ التَّجَشُّشِ<sup>14</sup>

“*Nabi shalallahu ‘alaihi wa sallam melarang dari jual beli Najasy*” (HR. Bukhari dan Muslim)

Para ulama berijtihad mengenai hukum dari jual beli *al-najasy*. *Pertama*, pendapat ulama Syafi’iyah, Hanabilah, dan al-Maziri berpendapat bahwa *al-najasy* –itu hukumnya mutlak haram, baik harga komoditi itu naik dari harga normal disebabkan *najasy* maupun tidak. *Kedua*, pendapat ulama Imam Malik, Abu Hanifah, dan

---

<sup>13</sup> Rachmat Rizky Kurniawan dan Dio Cahyo Ramadhana, *Kasus Najasy di Pasar dan Revelansinya Dengan Pemikiran Ibnu Qudama*, Skripsi, (Depok: Sekolah Tinggi Ekonomi Islam SEBI, 2021), hlm. 6.

<sup>14</sup> Abu Abdillah Muhammad bin Ismail Al-Bukhari, *Kitab Shahih Bukhari*, Juz 9, No. 5936, Maktabah Asy-Syamilah, hlm. 6963

Ibn Hazm, berargumen bahwa naiknya harga komoditi disebabkan najasy apabila melebihi harga normal hukumnya tidak haram.<sup>15</sup>

Dalam buku yang berjudul *al-Wafi* dijelaskan bahwa hukum melakukan jual beli Najasy adalah “*Haram*” bagi pelaku yang sudah mengerti larangan jual beli *Najasy*. Hal tersebut sudah disepakati oleh banyak para ulama sehingga *Najasy* tergolong sebagai bentuk tindakan kecurangan dan penipuan.<sup>16</sup>

Hakikatnya aksi mempromosikan sesuatu ini merupakan suatu hal yang diperbolehkan, sebab ini adalah bagian dari strategi marketing dalam berdagang. Namun dikarenakan objek yang dipromosikan adalah aset investasi, bukan barang yang sifatnya konsumtif atau memberi manfaat, maka berubah lah hukumnya menjadi haram.

Terdapat beberapa pendapat yang melakukan *istinbath* hukum dalam jual beli *najasy* yang terdapat pada transaksi *pump and dump* diantaranya adalah sebagai berikut:

---

<sup>15</sup> Deby Melani dll, *Tinjauan Fikih Muamalah Terhadap Jual Beli Najasy pada Marketplace Lazada*, Spesia Unisba: Prosiding Hukum Ekonomi Syariah Volume 6, No. 2 Tahun 2020, hlm. 246

<sup>16</sup> Rachmat Rachmat Rizky Kurniawan dan Dio Cahyo Ramadhana, *Loc. Cit.*

*Pertama*, Apabila perbuatan ini dilakukan dengan persetujuan penjual dan Pembeli palsu, dan pembeli mempunyai bukti, hukumnya adalah haram. Allah akan menjadikan kedua-duanya berdosa. Penjual dianggap telah menipu pembeli dan dengan itu pembeli berhak menuntut khiyar.

*Kedua*, Kalau Praktek Najasy ini terjadi tanpa pengetahuan penjual, maka dosa akan ditanggung oleh orang yang melakukannya.

*Ketiga*, dosa akan ditanggung sendiri oleh penjual, apabila seseorang telah mengatakan bahwa ia telah membeli barang tersebut dengan harga yang lebih mahal dari harga yang seharusnya dengan maksud memperdayakan orang lain.<sup>17</sup>

## 2. Ikhtikar

Berdasarkan cara kerja *pump and dump* yaitu mengumpulkan saham sebanyak mungkin terlebih dahulu. Unsur jual beli terlarang kedua yang terindikasi terdapat pada transaksi ini adalah *ikhtikar*. *Ihtikar* merupakan sebuah teori ekonomi Islam yang memiliki makna dengan model menimbun, artinya membeli barang dalam jumlah

---

<sup>17</sup> Musthofa Al – Khin, *Kitab Fikih Madzhab Syafi'i Jilid 6*, (tp,tp,tth), hlm. 36 – 37.

yang banyak kemudian menyimpannya dengan maksud untuk menjualnya dengan harga tinggi.

*Ihtikar* dalam teori ekonomi merupakan satu sifat yang dilakukan oleh pedagang atau pengusaha untuk mendapatkan sebuah keuntungan yang berlipat ganda. Hal ini dapat menyebabkan unsur kecurangan dan penzaliman dalam proses jual beli yang sebenarnya. Salah satu dampak negatif yang dimunculkan adalah adanya kerugian bagi konsumen itu sendiri. Sehingga menurut syariat Islam, bahwa perbuatan *ihthikar* adalah satu perbuatan yang harus dihindari dan ditinggalkan oleh seorang pengusaha atau pedagang<sup>18</sup>

Menurut Ain Rahmi menyatakan bahwa suatu kegiatan masuk dalam ketegori *ihthikar* apabila tiga unsur berikut:

- a. Terdapat dalam kegiatan tersebut untuk mengupayakan adanya kelangkaan barang baik dengan cara menimbun *stock* atau mengenakan *entry barrier*.
- b. Menjual dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga sebelum munculnya kelangkaan.

---

<sup>18</sup> Junaidi, *Perspektif Hadis Tentang Ihtikar*, Al – Iqtishad: Jurnal Ekonomi Volume 1 No.1 Januari – Juni 2021, hlm. 35 – 37.



- c. Mengambil keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan keuntungan sebelum komponen 1 dan 2 dilakukan<sup>19</sup>

Unsur ikhtikar ini dapat terlihat pada contoh sekilas di Gambar 3.1 bahwasanya terdapat pelaku pasar yang melakukan aksi akumulasi atau tindakan mengumpulkan saham Bank Oke Indonesia Tbk dari beberapa pelaku pasar yang lain, sehingga menyebabkan adanya kelangkaan saham yang saat itu terkumpul dan bertumpu pada satu pihak yang kemudian berdampak pada kenaikan harga saham sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran yang tentunya hanya menguntungkan pihak penimbun tersebut. Sehingga menyebabkan kesulitan bagi para pihak untuk dapat membeli saham tersebut dengan jumlah yang banyak pada harga yang normal.

---

<sup>19</sup> Sappeami dan Sitti Aisyah, *Dampak COVID 19 Terhadap Prak Jual Beli: Analisis Ikhtikar Dalam Hukum Islam*, Al – Muamalat: Jurnal Hukum & Ekonomi Syariah Vol.5 No.1 Edisi 1, hlm. 39.

Adapun teks hadis yang berhubungan langsung dengan persoalan ihtikar adalah sebagai berikut:

عن معمر بن عبد الله عن رسول الله صلى الله عليه : لا يمتكر

الأخاطئ<sup>20</sup>

“Dari Ma’mar Bin Abdullah, Rasulullah SAW, bersabda, “tidaklah seseorang menimbun (makanan pokok) melainkan ia berdosa.” (H.R.Muslim).

Pada dasarnya, dalam hadis Nabi Muhammad Saw tersebut di atas tidak dijelaskan jenis barang yang dilarang untuk ditimbun, Dalam hal ini, meskipun surat berharga atau instrumen keuangan yang dijadikan objek ikhtikar atau penimbunan barang merupakan aset investasi bukan merupakan barang konsumsi yang bersifat primer, namun terdapat perbedaan pendapat antar para ulama dalam penetapan hukum terkait *ikhtikar*.

Di antara mereka ada yang berpendapat bahwa diharamkan menimbun barang apa saja yang akan memudaratkan orang lain. Salah satunya Abu Yusuf yang menyatakan bahwa barang apa saja dilarang untuk ditimbun kalau akan menyebabkan kemudharatan kepada manusia walaupun barang tersebut emas dan perak.

---

<sup>20</sup> Imam Muslim, *Sahih Muslim*, (Indonesia: Maktabah Dahlan, t.th.), hlm. 328.

Pendapat ini disepakati oleh sebagian ulama terakhir dari Hanabilah, Ibn Abidin Syaukuni, dan sebagian ulama malikiyah. Artinya dalam kasus ini saham dan produk derivatifnya yang merupakan aset investasi yang sejenis dengan emas dan perak juga termasuk objek yang dilarang untuk ditimbun.

Adapun menurut ulama Syafi'iyah dan Hanabilah, barang yang dilarang untuk ditimbun adalah barang kebutuhan primer, sedangkan barang kebutuhan sekunder tidaklah diharamkan.<sup>21</sup> Berbeda dengan pendapat Abu Yusuf, Pendapat ulama Syafi'iyah berpendapat bahwa aset investasi seperti saham yang umumnya bukan merupakan barang primer yang sifatnya wajib untuk dipenuhi, tidak dilarang untuk ditimbun.

Dasar yang digunakan oleh ulama tersebut adalah merujuk pada hadits di atas. Selain itu adanya konsep bahwa Islam menentang keras sifat yang mendorong seseorang untuk bersikap egois dan mengutamakan ketamakan pribadi untuk menumpuk kekayaan atas biaya orang lain dan memperkaya pribadi kendati harus menzalimi orang banyak. Dengan demikian hadis tersebut sangat sejalan dengan akal sehat manusia yang tidak

---

<sup>21</sup> Junaidi , *Loc. Cit.*

menginginkan adanya perbuatan yang bisa merugikan orang banyak untuk kepentingan pribadi.<sup>22</sup>

Sedangkan menurut sebagian pengikut Syafi'i, Isma'iliyah dan sebagian Imamiyah berpendapat bahwasanya hukum *ihlikār* adalah makruh. Alasannya, seseorang mempunyai kekuasaan atas hartanya dan mereka bebas melakukan jual beli yang sesuai dengan kehendak mereka.<sup>23</sup>

Menurut jumbuh ulama mufaqihhun berpendapat bahwa *ihlikar* atau penimbunan barang diharamkan bila terdapat syarat sebagai berikut:

- a. Menimbun dengan menunggu waktu harganya tinggi. sehingga barang tersebut dapat dijual dengan harga yang lebih
- b. Menimbun pada waktu yang dibutuhkan.
- c. Sesuatu yang ditimbun melebihi kebutuhannya
- d. Sesuatu yang ditimbun adalah barang yang dibeli.
- e. Menimbun pada waktu tertentu.<sup>24</sup>

---

<sup>22</sup> Intan Cahyani, *Menimbun Barang (Ihtikar) Perspektif Hadis (Suatu Kajian Tematik)*, El – Iqtishady Volume 2 Nomor 1 Tahun 2020, hlm. 36.

<sup>23</sup> Ahmad Zaini, *Ihtikar dan Tas'ir Dalam Kajian Hukum Bisnis Syariah*, Tawazun: Journal of Sharia Economic Law, Volume 1 Nomor 2 September 2018, hlm. 191

<sup>24</sup> Ahmad Mustafa Afifi, *Al – Ihtikar wa Mauquf asy – Syariah al – Islamiyah minhu fi Ithar al – Ilaqah al Iqtishadiyyah al – Mu'ashirah*, (Al – Qahirah: Maktabah Wahbah, 2003), hlm. 108

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### A. Simpulan

Berdasarkan hasil pemaparan pada bab-bab diatas yang berisikan teori-teori, data lapangan, dan analisis penulis, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Mekanisme praktik *pump and dump* ini diawali dengan membeli jumlah saham sebanyak mungkin sambil menaikkan harga saham tersebut. Setelah menaikkan harga sahamnya, pelaku mempromosikan saham tersebut kepada investor retail melalui sosial media seperti Instagram, Telegram, dan lain sebagainya. Kemudian menjual saham yang telah dipromosikan kepada investor retail di harga yang tinggi, sehingga harga saham tersebut mengalami penurunan karena supply atau saham yang dijual lebih dominan daripada *demand* atau minat beli investor ritel terhadap saham tersebut.
2. Dalam perspektif hukum ekonomi Syariah, pada dasarnya praktik *pump and dump* ini merupakan sesuatu kegiatan muamalah yang menggunakan akad *ba'i* yang hukum dasarnya adalah *mubah*. Hal itu disebabkan karena praktik tersebut telah memenuhi rukun dan syarat dari *bai'*. Baik dari sisi *'Aqid* yang mempunyai syarat baligh, berakal, serta dalam keadaan rida. Kemudian dari sisi *Ma'qud*

*Alaih* (barang yang diperdagangkan) berupa saham yang memiliki nilai kemanfaatan dan juga milik pribadi, yaitu milik orang yang hendak menjual saham tersebut.

Namun hukum tersebut dapat berubah dari *mubah* menjadi *haram* apabila terdapat sesuatu hal yang dilarang dalam jual beli, seperti *Najasy* dan *Ikhtikar*.. Praktik *pump and dump* terindikasi sebagai *Najasy* karena adanya penawaran palsu yang dilakukan oleh pelaku *pump and dump* tersebut dengan cara membeli saham, namun tujuannya agar dapat mengelabui investor retail. Selain itu *Ikhtikar* juga terindikasi dalam praktik *pump and dump* ini yang terbukti pada adanya pelaku pasar yang menimbun suatu saham.

## B. Saran

Dengan adanya penelitian ini, penulis menyarankan kepada pelaku pasar yang bertransaksi di Bursa Efek Indonesia bahwa sebelum melakukan pembelian pada instrumen pasar modal baik itu *saham, option, warrant dan right* untuk melihat data transaksi yang bernama *Broker Summary*. *Broker Summary* merupakan fitur yang diberikan oleh Bursa Efek Indonesia untuk menganalisa data transaksi yang terjadi selama periode perdagangan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh, Irwan. 2018. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Abi Abdullah Hafidz, Muhammad ibn Yazid al-Qozini. 1994. *Sunan Ibnu Majah, Jilid 1*. Beirut: Dar al-Fikr.
- Abu Abdillah Muhammad bin Ismail Al-Bukhari. *Kitab Shahih Bukhari Juz 9 No. 5936*. Maktabah Asy-Syamilah.
- Afifi, Ahmad Mustafa. 2003. *Al – Ihtikar wa Mauquf asy – Syariah al – Islamiyah minhu fi Ithar al – Ilaqah al Iqtishadiyyah al – Mu’ashirah*. Al – Qahirah: Maktabah Wahbah.
- Ahmad bin Hanbal. 1999. *al-Musnad*. Muassasah al-Risalah.
- Al – Albani, Muhammad Nashiruddin. 2007. *Ringkasan Shahih Muslim Jilid 1*. Jakarta: Pustaka Azzam
- Al – Asqolani, Ibnu Hajar. *Fathul Bari Lil Al – Bukhari*. .
- Al - Bukhari, A. 'Abdillah M. I. I. 1897. *Sahih al-Bukhari*. Beirut: Dar Ibn Kasir.
- Al – Khin, Musthofa. *Kitab Fikih Madzhab Syafi'i Jilid 6*.
- Amri, Syaiful. 2022. Skripsi, *Analisis Terhadap Sewa Jasa Transportasi Angkutan Kelotok Sungai di Kelurahan Kumai Hulu, Kecamatan Kumai Dalam Perspektif Hukum Ekonomi Islam*. Semarang: UIN Walisongo
- Andiko, Toha Andiko. 2011. *Ilmu Qawaid Fiqhiyyah, Panduan Praktis Dalam Merespon Problematika Hukum Islam Kontemporer*. Yogyakarta: Penerbit Teras.

- Anggarini, Yunias Vellaniar dan Selamat Riyadi. *Pengaruh Literasi Keuangan Dan Faktor Demografi Terhadap Minat Masyarakat Berinvestasi Di Pasar Modal (Studi Kasus Pada Masyarakat Usia 21-35 Tahun Di DKI Jakarta)*. Jurnal Ilmu Manajemen, Volume 11 Nomor 2 Juni 2022.
- Arianto, Adi. 2004. *Metodologi Penelitian Sosial Dan Hukum*. Jakarta: Grani.
- Ariyadi, Syaikhu dan Norwili. 2020. *Fikih Muamalah Memahami Konsep dan Dialektika Kontemporer*. Yogyakarta: K-Media, 2020.
- Aryanti, Yosi. *Hubungan Tingkatan Masalah Mursalah Dalam Maqashid Al – Syariah (Maslahah Al – Dharuriyat, Al – Hajiyat, Al – Tahsiniyat) Dengan Al – Ahka Al – Khamsah*. El – Rusyd Volume 2 Nomor 2 Juli – Desember 2017.
- Azhari, Fathurrahman. 2015. *Qawaid Fiqhiyyah Muamalah*. Banjarmasin: Lembaga Pemberdayaan Kualitas Ummat.
- Badan Pusat Statistik, *Ekonomi Indonesia Triwulan II-2022 Tumbuh 5,44 Persen (y-on-Y)*, Badan Pusat statistik, 2022 <<https://www.bps.go.id/pressrelease/2022/08/05/1913/ekonomi-indonesia-triwulan-ii-2022-tumbuh-5-44-persen-y-on-y-.html>>. diakses pada tanggal 30 Oktober Pukul 18:20



- Bashir, Ahmad Azhar. 1982. *Asas – asas Hukum Muamalah (Hukum Perdata Islam)*. Yogyakarta: UII Press.
- Basori, Doris Arung, Imam Annas Mushlihin dan Ririn Tri Puspita Ningrum. *Penggunaan Celebrity Endorsement Pada Media Sosial Instagram Dalam Tinjauan Ekonomi Islam*. *Opinia De Journal*, Volume 2 Nomor 1 Juni 2022.
- Cahyani, Intan. *Menimbun Barang (Ihtikar) Perspektif Hadis (Suatu Kajian Tematik)*. *El – Iqtishady* Volume 2 Nomor 1 Tahun 2020.
- Creative Trader System, Bandar Saham (Explained), Youtube, 2021, diakses pada 7 November 2022 <<https://www.youtube.com/watch?v=QEdRWH9PPts&t=1820s>>
- Dantes, Raymond. 2019. *Wawasan Pasar Modal Syariah*. Ponorogo: Wade Publish.
- Darmawan, Helmi. 2018. Skripsi. *Perlindungan Pemodal Akibat Insider Trading Pada Pasar Modal Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum Islam*. Lampung: Universitas Islam Negeri Raden Intan.
- Dewi, Gemala. 2007. *Hukum Perikatan Islam di Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Eduardus Tandelilin, Eduardus. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Malang: Universitas Terbuka.

- Efendi, Jonaedi. dan Ibrahim Johnny. 2016. *Metode Penelitian Hukum Normatif Dan Empiris*. Jakarta: Kencana.
- Fariska Putri, Nugraha dan Mochamad Malik Akbar Rohandi. *Hubungan Sentimen Investor, Volume Perdagangan Dan Kebijakan Moneter Pada Perkembangan Pasar Modal Di Indonesia*. Jurnal Manajemen Dan Bisnis (Performa) Volume 17 Nomor 1 Maret 2020.
- Faridl, Miftah. 2002. *Harta Dalam Perspektif Islami*. Bandung: Pustaka.
- Fauzi, Andika Ahmad. 2022. Skripsi. *Fenomena Pump And Dump, Sentimen Dan Rumor Pasar Terhadap Keputusan Berinvestasi Di Pasar Modal Indonesia*. Medan: Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
- Filbert, Ryan. 2014. *Bandarmology, Membeli Saham Gaya Bandar Bursa*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Gayo, Ahyar A. 2011. *Laporan Akhir Penelitian Umum Tentang Kedudukan FATWA MUI Dalam Upaya Mendorong Pelaksanaan Ekonomi Syariah*. Badan Pembinaan Hukum Nasional Kementerian Hukum dan HAM RI.
- Hanindharputri, Made Arini dan I Komang Angga Maha Putra. *Peran Influencer Dalam Strategi Meningkatkan Promosi Dari Suatu Brand (The Role of Influencer in Strategies to Increase Promotion of a Brand)*. Sandyakala : Prosiding

- Seminar Nasional Seni, Kriya, Dan Desain Volume 1 Nomor 29 2019.
- Hariyanto Eko, Tiara Pandansari dan Annisa Ilma Hartikasari. 2020. *Pasar Modal Dan Kelembagaannya*. Purwokerto: UMP Press.
- Hasan. Akhmad Farroh. 2018. *Fiqh Muamalah dari Klasik Hingga Kontemporer*. Malang: UIN Maliki Press.
- Hediansyah, Heris. 2012. *Metodlogi Penelitian Kualitatif Untuk Ilmu - Ilmu Sosial*. Jakarta: Salemba Humanika.
- [https://www.cnbcindonesia.com/market/20211205164105-17-296778/influencer-suka-pompom\\_saham-awas-hukuman-pidana-menanti](https://www.cnbcindonesia.com/market/20211205164105-17-296778/influencer-suka-pompom_saham-awas-hukuman-pidana-menanti) (Dikutip pada tanggal 2 Januari 2023, pukul 23:04 WIB)
- Ibrahim, Duski. 2019. *Al – Qawa'id Al – Fiqhiyyah (Kaidah – Kaidah Fiqih)*. Palembang: Noerfikri.
- Imam Abi al-Husain Muslim ibn al-Hajjaj al-Qusyairi an-Naisaburi. 1995. *Shohih Muslim. Juz 9*. Beirut: Dar al-Kutub al-Ilmiyah
- Imam Muslim. *Sahih Muslim*. Indonesia: Maktabah Dahlan.
- Investor Saham Pemula. 2017. *Yuk Belajar Saham Untuk Pemula*. (Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Jalili, Ahmad. *Teori Maqashid Syariah Dalam Hukum Islam*. Teraju: Jurnal Syariah dan Hukum Volume 3 Nomor 2 September 2021.

- Junaedi, Dedi. dan Faisal Salistia. *Dampak Pandemi COVID-19 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara-Negara Terdampak*. Simposium Nasional Keuangan Negara 2020.
- Junaidi. *Perspektif Hadis Tentang Ikhtikar*, Al – Iqtishad: Jurnal Ekonomi Volume 1 Nomor 1 Januari – Juni 2021.
- Karmila. 2010. *Seluk Beluk Pasar Modal*. Yogyakarta: KTSP.
- Kasdi, Abdurrohman. *Permintaan dan Penawaran Dalam Mempengaruhi Pasar (Studi Kasus di Pasar Bintoro Demak)*. Bisnis, Volume 4 Nomor 2 Desember 2016.
- Kemenag RI Surat An – Nisa (4), ayat 29
- Kementerian Agama RI. 2010. *Al – Qur'an dan Terjemahannya*. Jakarta: Yayasan Penyelenggara Penterjemah.
- Kurniawan, Rachmat Rizky dan Dio Cahyo Ramadhana. 2021. Skripsi. *Kasus Najasy di Pasar dan Revelansinya Dengan Pemikiran Ibnu Qudama*. Depok: Sekolah Tinggi Ekonomi Islam
- Kustodian Sentral Efek Indonesia, Statistik Pasar Modal Indonesia Juni 2022, <[https://www.ksei.co.id/files/Statistik\\_Publik\\_Juni\\_2022\\_V5.pdf](https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Juni_2022_V5.pdf)>hlm.2.
- Manalu, Sahala dan Iman Bramantya Raafifalah. *'Pengaruh Herd Behavior Dan Heuristic (Representativeness, Anchoring, Overconfidence Dan Availability Bias) Terhadap Investment Decision Investor Mahasiswa Di Kota*

- Malang'*. Aksioma: Jurnal Manajemen, Volume 1 No 2 Juni 2022.
- Manan, Abdul. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Melani, Deby Melani dkk. *Tinjauan Fikih Muamalah Terhadap Jual Beli Najasy pada Marketplace Lazada*. Spesia Unisba: Prosiding Hukum Ekonomi Syariah Volume 6 Nomor 2 Tahun 2020
- Mifrohim. 2019. *Buku Ajar Qawaid Fiqhiyyah (Inspirasi dan Dasar Penetapan Hukum)*. Jombang: LPPM UNHAS Y Tebuireng Jombang.
- Misno Abdul. 2022. *Fiqh Muamalah al- Maliyah Hukum Ekonomi dan Bisnis Syariah*. Yogyakarta: Bintang Semesta Media.
- Muawanah. *Permintaan dan Penawaran Dalam Islam*. Al – ‘Adalah: Jurnal Syariah dan Hukum Islam, Volume 2 Nomor 2, Juli 2017.
- Mufreni, Alfin NF dan Dhea Amanah. *Pengaruh Kapitalisasi Pasar Dan Likuiditas Saham Terhadap Harga Saham Pada PT. Astra Internasional Tbk*. Jurnal Ekonomi Manajemen, Volume 1 Nomor 1 November 2015.
- Muhammad Zein, Satria Effendi. 2005. *Ushul Fiqh*. Jakarta: Kencana.

- Muzaiyin, Alwi Musa. *Perilaku Pedagang Muslimm Dalam Tinjauan Etika Bisnis Islam*. Jurnal Qawanin Volume 2 Nomor 1 Januari 2018.
- Muzlifah, Eva. *Maqashid Syariah Sebagai Paradigma Dasar Ekonomi Islam*. Economic: Jurnal Ekonomi dan Hukum Islam. Voume.3, Nomor.2, 2013
- Otoritas Jasa Keuangan. 2020. *Mengenal Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Pahlevi, Farida Sekti. *Legal Standing Influencer Saham Di Indonesia*. Invest Journal of Sharia & Economic Law Volume 1 No.2 Desember 2021.
- Paningrum, Destina. 2022. *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*. Kediri: Lembaga Chakra Brahmanda Lentera.
- Paranna, Tri Nadya dan Christian Andersen. *Pertanggungjawaban Hukum Influencer dan atau Afiliator atas Kegiatan Pompom Saham dan atau Mempromosikan Trading Berbentuk Binary Option*. Aurelia: Jurnal Penelitian dan Pengabdian Masyarakat Indonesia Volume 1 Nomor 1 Oktober 2022.
- Pasaribu, Chairuman. 1996. *Hukum Perjanjian Dalam Islam*. Jakarta: Sinar Grafika. .
- Pratama, Ilham Oktalitya dkk. *Role of Influencer Contents on Sharia Stock Market Activities in Indonesia During The*

- Covid - 19 Pandemic. The 3rd International Conference on Advice & Scientific Innovation (ICASI), Volume 2022.*
- Pratiwi, Elizabeth Inge dan Elsa Imelda. *Hubungan Kausalitas Antara Sentimen Investor Dan Pasar Keuangan Indonesia.* Jurnal Ekonomi, Volume 27 Nomor 3 Maret 2022.
- Putra, Muhammad Deni dan Frida Amelia, *Dampak Ihtikar Terhadap Mekanisme Pasar Dalam Perspektif Islam.* Jurnal Imara Volume 3, Nomor 2 Desember 2019.
- Putri, Nur Utama. 2010. Skripsi. *Kasus Najasy di Pasar Cik Puan Pekanbaru dan Relevansinya Dengan Pemikiran Ibnu Qudamah.* Riau: Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim
- Qudamah, Ibnu. 1992. *Al – Mughni.* Kairo: Hajar li Al – Thiba'ah.
- Rahmadi. 2011. *Pengantar Metodologi Penelitian.* Banjarmasin: Antasari Press.
- Rahmah, Mas. 2019. *Hukum Pasar Modal.* Jakarta: Kencana.
- Rahmat, Azwar. *Konsep Perbandingan Geopolitik, Sosial Budaya Dan Ekonomi Negara Maju Dan Negara Berkembang.* Jurnal Edukasia Multi Kultura, Volume 3 Nomor 1 Februari 2021.
- Ranu Firmansyah Samba Arya, Suratman, dan Diyan Isnaeni, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Ajakan Membeli Saham Emiten Oleh Influencer.* Dinamika Volume 28 Nomor 12 Juli 2022.

- Rasikha Alya, Muhammad Hilmi Fatihurrahman dan Agus Munandar. *Teknik Long Short-Term Memory Untuk Analisa Mengatasi Fenomena Pump and Dump*. Jurnal Investasi Volume 8 No. Juli 2022.
- Ridha, Akram. 2006. *Muslimah Pendamping Rasulullah di Surga*. Jakarta: Almahira.
- Rintana, Herman dan Hania Rahma. 2012. *Mengenal Dan Memahami Pasar Modal*, (Jakarta: Multi Kreasi Satudelapan.
- Rokhmatussa'diyah, Ana dan Suratman. 2009. *Hukum Investasi & Pasar Modal*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Rusyid, Ibnu. 2007. *Bidayah Al – Mujtahid*. Jakarta: Pustakak Azam.
- Sagala, Mahmud Manumpak. 2019. Skripsi. *Tinjauan Yuridis Mengenai Pembuktian Dan Kepastian Hukum Terhadap Praktik Insider Trading Di Dalam Pasar Modal*. Jakarta: Universitas Kristen Indonesia.
- Saiang, Handry Valentio. *Pengaruh Influencer Saham Terhadap Minat Investasi Generasi Milenial Pada Pasar Modal*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi, Volume 5 Nomor 1 Tahun 2022.
- Sappeami dan Sitti Aisyah. *Dampak COVID 19 Terhadap Prak Jual Beli: Analisis Ikhtikaar Dalam Hukum Islam*. Al –



- Muamalat: Jurnal Hukum & Ekonomi Syariah Volume 5  
Nomor 1 Edisi 1.
- Sidiq, Syahrul. *Maqasid Syari'ah & Tantangan Modernitas: Sebuah Telaah Pemikiran Jasser Auda*, IN Right: Jurnal Agama dan Hak asasi Manusia, Volume 7, Nomor 1, November 2017.
- Siregar, Hariman Surya dan Koko Khoerudin. 2019. *Fikih Muamalah Teori dan Implementasi*. Bandung: Remaja Rosdakarya.
- Soemitra, Andri. 2009. *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Soetiono, Kusumaningtuti. 2016. *Pasar Modal*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Sula, Muhammad Syakir. 2004. *Asuransi Syariah (Life and General)*. Jakarta: Gema Insani.
- Sulaiman, Abu Dawud bin Al-Asy'ats As-Sijistani. *Sunan abu Dawud*. Indonesia. Maktabah Dahlan jus III Kitab Buyu" bab Syirkah.
- Susanti. 2018. Skripsi. *Analisa Yuridis Terhadap Kepemilikan Atas Hak Milik Dalam Wilayah Hak Pengelolaan Di Kota Batam*. Batam: Universitas Internasional Batam.
- Sutikna, Bekti. 2021. *The Super Scalper*. Yogyakarta: Media Pressindo.

- Sutrisni, Hadi. 1989. *Metode Penelitian Research*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Syafei, Rachmat. 2001. *Fiqh Muamalah*. Bandung: Pustaka Setia.
- Syarifudin, Andi. 2017. Skripsi. *Tinjauan Hukum Islam Terhadap Jual Beli Dedak (Studi di kp. Cisaat Hilir Ds. Cipayung Kec Padarincang Kab Serang*. Banten: Institut Agama Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin.
- Tamam, Ahmad Badrut. *Kedudukan Fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) dan Fatwa Dewan Syariah Indonesia (DSN) Dalam Sistem Hukum Indonesia*. Al – Musthofa: Journal of Sharia Economics, Volume 4 Nomor 2 Desember 2021.
- Tambunan, Diana. *Investasi Saham Di Masa Pandemi COVID-19*. Widya Cipta: Jurnal Sekretari Dan Manajemen, Volume 4 No.2 September 2020.
- Tannadi, Belvin. 2020. *Ilmu Saham*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Taqiyudin. Hilman. *Al – Iktikar (Penimbunan Barang Dagangan) dan Peran Pemerintah Dalam Menanganinya Guna Mewujudkan Stabilitas Ekonomi*. Muamalatuna: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah Volume 10 Nomor 1 Januari – Juni 2018.

- Thian, Alexander. 2021. *Pasar Modal Syariah Mengenal Dan Memahami Ruang Lingkup Pasar Modal Islam Di Indonesia*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Yuliandri, Talia. 2019. Skripsi. *Tinjauan Fatwa DSN MUI Nomor 67/ DSN – MUI/ III/ 2008 Terhadap Sistem Peer to Peer Lending Pada Financial Technology (FINTECH)*. Semarang: UIN Walisongo.
- Zaini, Ahmad. *Ihtikar dan Tas'ir Dalam Kajian Hukum Bisnis Syariah*. Tawazun: Journal of Sharia Economic Law. Volume 1 Nomor 2 September 2018.
- Zaki, Muhammad. *Jual Beli Terlarang Dalam Perspektif Fikih Muamalah (Ba'i An – Najsy dan Ba'i Al – Ghubn)*. Istikhlaf Volume 3 Nomor 1, Maret 2021.

### **Hasil Wawancara, Data Statistik, dan Dokumentasi**

Observasi Partisipatoris peneliti pada Online Trading Ajaib Sekuritas dan IndoPremier Sekuritas

Kuesioner Google Form, Adhe Kurniawan, selaku pelaku pasar Bursa Efek Indonesia, pada tanggal 7 Desember 2022

Kuesioner Google Form, I Made Karya, selaku pelaku pasar Bursa Efek Indonesia, pada tanggal 9 Desember 2022

Kuesioner Google Form, Novarina Sihombing selaku pelaku pasar Bursa Efek Indonesia. pada tanggal 9 Desember 2022

Kuesioner Google Form, Sariyadi, selaku pelaku pasar Bursa Efek  
Indonesia, pada tanggal 14 Desember 2022

Wawancara dengan Akhmad Nurayanto Selaku Head Officer  
Kantor Perwakilan Bursa Efek Jawa Tengah, Semarang  
14 Desember 2022

## DAFTAR LAMPIRAN

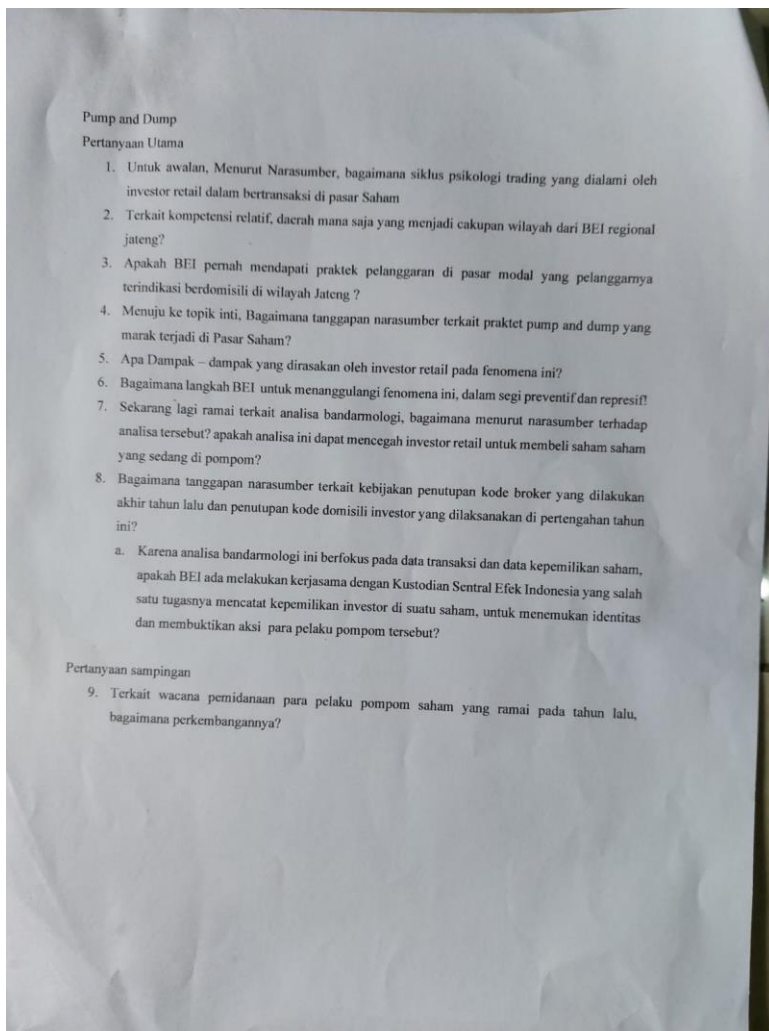
### Lampiran 1





Wawancara bersama Saudara Akhmad Nurayanto Selaku Head Officer Bursa Efek Indonesia Kantor Perwakilan Jawa Tengah 1

## Lampiran 2



Daftar Pertanyaan Wawancara Bersama Saudara Akhmad  
Nurayanto



# Penelitian Pengaruh Pompom Terhadap Perlindungan Hukum Bagi Investor Retail

Assalamualaikum Wr.Wb, Shalom, Om Swastiastu, Namu Budaya, Salam kebajikan

Perkenalkan Saya Lukman Imana Rahman, mahasiswa UIN Walisongo Semarang

Memohon bantuan kepada teman teman agar berkenan meluangkan waktunya untuk mengisi kuesioner untuk keperluan Tugas Akhir saya.



11.49

41%



## Penelitian Pengaruh Pompom Terhadap Perilir

Pertanyaan **Jawaban** 28 Setelan

### Nama Lengkap

28 jawaban

Adhe Kurniawan

Muhammad Ega Muhsin

Bima Tirta Firdaus

Slamet Hariyadi

rudi hartono

Agus

Afief Rahman Hakim

Alfiansyah

I Made Wardana

### Nama Instagram

28 jawaban

Adhe Kurniawan



## Penelitian Pengaruh Pompom Terhadap Perli

Pertanyaan

Jawaban 28

Setelan

Seberapa Sering anda terkena jebakan  
pompom saham? \*

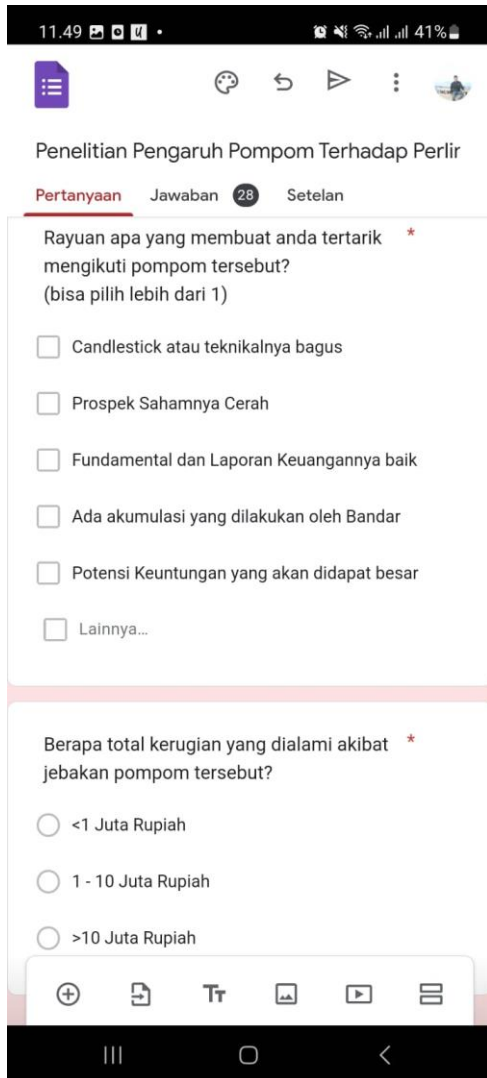
- 1 kali
- 2 kali
- 3 kali
- Lebih dari 3 kali



Apa yang menyebabkan anda terkena  
pompom saham? (bisa pilih lebih dari 1) \*

- Keinginan dan harapan mendapatkan uang dengan c...
- Tidak sempat atau tidak bisa menganalisa saham
- Memiliki kepercayaan dengan orang yang memberika...
- Lainnya...





Daftar Pertanyaan Kuisisioner Melalui **Google Form**

### **Lampiran 3**

#### **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

Nama : Lukman Imana Rahman  
Tempat, Tanggal Lahir : Pontianak, 11 April 2001  
NIM : 1902036088  
Jurusan : Hukum Ekonomi Syariah  
Asal Universitas : UIN Walisongo Semarang  
Alamat : Jl. Sunan Kalijaga XIII RT 02  
RW 04, Magelang Selatan, Kota  
Magelang  
Nomor Handphone (WA) : 085697482494  
Alamat Email : [rahmanlukman13@gmail.com](mailto:rahmanlukman13@gmail.com)

#### **RIWAYAT PENDIDIKAN**

1. Tk. Bhayangkari Putussibau
2. MIN Teladan Pontianak
3. MTsN Kota Magelang
4. MAN Kota Magelang

#### **Kemampuan**

- a. Komputerisasi: Microsoft Office, Corel Draw, Adobe Photoshop, Adobe Premier
- b. Kecakapan : Bahasa Inggris, Bahasa Arab, Bahasa Indonesia
- c. Minat : Analisis Produk Pasar Modal