

SUBSTANSI RIBA DAN GHARAR PADA PRAKTIK SHORT SELLING, SCALPING, DAN MARGIN TRADING DI PASAR SAHAM DALAM FATWA DSN MUI

Nurus Syifa Al Hamidah¹, Ahmad Muti², Abdul Rochim³

^{1,2,3}Sekolah Tinggi Ilmu Syariah Al Wafa Bogor

nurussyifaalhamidah@gmail.com¹, ahmad.muti@stisawafa.ac.id², rochimok@gmail.com³

ABSTRACT; *The Islamic capital market is a capital market that operates based on sharia principles, where every securities transaction is carried out in accordance with Islamic sharia rules. This research uses library research with a qualitative approach. The result of the research is that Fatwa DSN-MUI Number 80 of 2011 confirms that conceptually, stock trading on the Indonesia Stock Exchange is allowed, as long as it is in accordance with sharia principles. In short selling and margin trading transactions which means short selling and buying with interest-based loan facilities according to Fatwa DSN MUI is not allowed because it contains elements of usury and gharar. In scalping transactions, Fatwa DSN MUI has not specifically regulated the practice of scalping in stock trading while in POJK Number 15/POJK.04/2015, scalping transactions are considered valid because they involve the sale and purchase of legitimate shares with legally recognized ownership (qabdh hukmi). However, if scalping is done using interest-bearing loans or other usury elements with one's own capital, then this transaction involves elements of usury which is prohibited by Islamic law. If the scalping transaction is done without in-depth analysis or only based on speculation without a solid basis, it can be said to contain elements of uncertainty (gharar).*

Keywords: *Usury, Gharar, Short Selling, Scalping, Margin Trading.*

ABSTRAK; Pasar modal syariah adalah pasar modal yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah, di mana setiap transaksi surat berharga dilakukan sesuai dengan aturan syariah Islam. Penelitian ini menggunakan penelitian kepustakaan (*library research*) dengan pendekatan kualitatif. Hasil penelitian, bahwa Fatwa DSN-MUI Nomor 80 Tahun 2011 menegaskan bahwa secara konseptual, perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia diperbolehkan, asalkan sesuai dengan prinsip syariah. Dalam transaksi short selling dan margin trading yang berarti jual beli kosong dan pembelian dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga menurut Fatwa DSN MUI tidak diperbolehkan karena mengandung unsur riba dan gharar. Dalam praktik scalping, Fatwa DSN MUI belum secara spesifik mengatur tentang praktik scalping dalam trading saham. Namun, dalam POJK Nomor 15/POJK.04/2015, transaksi scalping dianggap sah karena melibatkan jual beli saham yang sah dengan kepemilikan diakui secara hukum (*qabdh hukmi*). Namun, jika scalping dilakukan dengan menggunakan pinjaman berbunga atau elemen riba lain dengan modal sendiri, maka transaksi ini melibatkan unsur riba yang dilarang oleh syariat Islam. Jika transaksi scalping dilakukan tanpa analisis yang mendalam

atau hanya berdasarkan spekulasi tanpa dasar yang kuat, maka dapat dikatakan mengandung unsur ketidakjelasan (*gharar*).

Kata Kunci: Riba, Gharar, Short Selling, Scalping, Margin Trading.

PENDAHULUAN

Hukum Islam memiliki cakupan universal karena merupakan bagian integral dari agama Islam yang bersifat universal. Oleh karena itu, hukum Islam berlaku secara otomatis bagi individu Muslim di mana pun mereka berada, tanpa memandang nasionalitas. Sementara hukum nasional, sebagai bagian dari hukum tertentu di suatu negara, hanya berlaku bagi warga negara di dalam batas wilayah tertentu (Ishak, 2017, p. 12).

Dilansir dari berita harian Bisnis.com dan Emitennews, perkembangan investasi saham di Indonesia menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI), jumlah investor pasar modal telah mencapai 14 juta pemegang Single Investor Identification (SID) pada September 2024. Pertumbuhan ini dipicu oleh digitalisasi layanan investasi yang semakin mudah diakses serta edukasi intensif melalui Galeri Investasi BEI yang tersebar di berbagai wilayah. Meski demikian, jika dibandingkan dengan total populasi Indonesia, tingkat partisipasi masyarakat dalam pasar modal masih rendah, yaitu hanya sekitar 5%. Hal ini mencerminkan peluang besar untuk meningkatkan literasi keuangan di tengah masyarakat.

Tren positif juga terlihat pada partisipasi generasi muda sebagai investor saham. Data dari BEI menunjukkan bahwa lebih dari 55% investor pasar modal berasal dari kalangan milenial dan Gen Z. Kelompok ini menunjukkan minat yang tinggi terhadap pasar modal, meskipun mereka masih menghadapi kendala seperti kurangnya pemahaman tentang risiko investasi dan strategi pengelolaan keuangan yang efektif. Oleh karena itu, peningkatan literasi dan inklusi keuangan menjadi kunci untuk menjaga pertumbuhan jumlah investor dalam jangka panjang.

Di sisi lain, pasar saham Indonesia juga mencatat kinerja yang baik. Pada tahun 2024, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencetak rekor tertinggi di level 7.721 poin, didukung oleh aliran investasi asing senilai Rp30,99 triliun sepanjang tahun tersebut. Stabilitas ekonomi dalam negeri serta proyeksi peningkatan konsumsi domestik menjadi pendorong utama sentimen positif ini. Namun demikian, pasar modal Indonesia tetap menghadapi risiko dari

faktor eksternal, seperti kebijakan moneter ketat di negara-negara maju dan ketegangan geopolitik global, yang berpotensi memicu volatilitas pasar.

Pada dasarnya, perdagangan saham adalah sah, dan sudah ada dasar hukum yang mengizinkannya. Namun, ini tidak berarti bahwa tidak ada tantangan atau masalah yang mungkin muncul dalam transaksi saham. Ada dua unsur utama yang selalu ada dalam setiap jenis investasi, yaitu imbal hasil (*return*) dan risiko (*risk*). Hubungan antara kedua unsur ini selalu positif, dimana semakin tinggi risiko yang diambil dalam investasi, semakin besar potensi hasil yang bisa diperoleh. Sebaliknya, semakin rendah risiko, semakin kecil potensi hasil yang dapat dicapai. (Manan, 2016) Salah satu aspek risiko dan masalah yang menarik untuk diperhatikan adalah praktik *short selling*, *scalping*, dan *margin trading* yang sering dilakukan oleh investor yang berpartisipasi dalam perdagangan saham.

Walaupun pasar modal mengalami perkembangan pesat, terdapat tantangan signifikan dalam meningkatkan pemahaman masyarakat mengenai investasi saham yang berbasis syariah. Banyak masyarakat belum memahami perbedaan antara investasi konvensional dan syariah, termasuk larangan terhadap unsur riba, gharar, dan maysir. Padahal, investasi berbasis syariah dapat menjadi alternatif yang sesuai dengan nilai-nilai keislaman dan solusi bagi masyarakat yang ingin berinvestasi sesuai prinsip agama Islam.

TINJAUAN PUSTAKA

Gharar

Secara etimologi, Gharar memiliki makna resiko atau bahaya. Kata "Gharar" berasal dari bahasa Arab, yaitu "*Gharar*, *taghrir*, atau *yaghara*," yang mengindikasikan tindakan menipu dan menciptakan ketertarikan untuk melakukan kebatilan. Salah satu bentuk Gharar adalah pertukaran suatu benda dengan pihak lain yang melibatkan unsur ketidakjelasan atau tersembunyi, dengan tujuan merugikan atau membahayakan. (Ramly, 2019, p. 4)

Secara terminologi dalam fiqih, gharar merujuk pada ketidakpahaman mengenai konsekuensi suatu peristiwa atau kejadian dalam transaksi perdagangan atau jual beli, atau ketidakjelasan mengenai baik dan buruknya suatu hal. Menurut madzhab Syafi'i, gharar mencakup segala sesuatu yang konsekuensinya tersembunyi atau dapat menghasilkan akibat yang tidak diinginkan atau menakutkan. Pendapat Ibnul Qoyyim menyatakan bahwa gharar adalah sesuatu yang penerimaannya tidak dapat diukur, baik barang tersebut benar-benar ada

atau tidak, contohnya seperti menjual kuda liar yang mungkin tidak dapat ditangkap meskipun secara fisik kuda tersebut ada dan terlihat.

Hukum Gharar Dalam Islam

Ibnu Taimiyah berpendapat bahwa dalam gharar terdapat unsur mengambil harta orang lain secara tidak sah. Pandangan ini ditegaskan oleh firman Allah Swt di dalam Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 188 yang berbunyi:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبُطْلِ وَتُنْتَلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيضًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya: *“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.*

Dalam sebuah hadis yang diriwayatkan Imam Muslim, Rasulullah mencegah praktik jual beli yang melibatkan unsur gharar dengan sabdanya:

عن أبي هريرة رضي الله عنه قال: نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن بيع الحصاة وعن بيع الغرر؛ رواه مسلم في كتاب البيوع باب بطلان بيع الحصاة البيع الذي فيه غرار

“Rasulullah melarang jual beli Al-Hashah (kerikil) dan jual beli gharar.” (HR. Muslim, Kitab Al-Buyu, Bab: Buthlaan Bai Al-Hashah wal Bai Alladzi Fihhi Gharar no. 1513).

Bentuk Gharar

1. Jual Beli Barang yang Belum Ada (*Bai' Al-Ma'dum*)

Penjualan barang yang belum dapat diserahkan oleh penjual pada saat akad berlangsung, baik barang tersebut sudah ada atau belum ada (*bai' al-ma'dum*). Contohnya adalah menjual janin yang masih berada dalam perut binatang ternak tanpa berniat menjual induknya, atau menjual janin dari janin binatang yang belum lahir dari induknya (*habal al-habalah*), kecuali dengan cara ditimbang sekaligus atau setelah anak binatang itu lahir (HR. Abu Dawud). Contoh lainnya termasuk menjual ikan yang masih berada di dalam laut atau burung yang masih di udara.

2. Jual Beli Barang yang Tidak Jelas (*Bai' Al-Majhul*)

Jika suatu barang belum diserahkan saat transaksi, maka barang tersebut tidak boleh dijual kepada pihak lain. Penjualan barang sebelum diterima oleh pembeli pertama tidak boleh dilakukan, karena wujud barang tersebut belum jelas, termasuk kriteria, bentuk, dan sifatnya. Aturan ini berdasarkan hadis yang melarang menjual barang yang sudah dibeli sebelum barang tersebut berada di bawah penguasaan pembeli pertama (HR. Abu Dawud).

3. Gharar dalam Proses Serah Terima Waktu yang Tidak Jelas

Transaksi jual-beli yang dilakukan secara non-tunai memerlukan kejelasan dan kepastian terkait waktu penyelesaian. Hal ini tercermin dalam firman Allah Subhanahu Wa Ta'ala di Surat Al-Baqarah ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ

Artinya: *"Wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya..."*

4. Situasi Gharar yang Diperbolehkan

Dikutip dari buku karya Muhammad Abdul Wahab, Lc., yang berjudul "Gharar dalam Transaksi Modern," walaupun pada prinsipnya gharar dilarang, namun dalam situasi tertentu, gharar diizinkan dan diperbolehkan. Berikut adalah 4 (empat) syarat gharar yang dapat diperbolehkan:

a. Gharar yang sedikit

Ibnu Al-Qayyim mengemukakan pandangan bahwa tidak semua gharar menjadikan suatu hal haram. Gharar yang terjadi dalam jumlah sedikit atau tidak dapat dihindari tidak merendahkan keabsahan suatu akad... Berbeda halnya dengan gharar yang besar dan bisa dihindari, seperti jenis-jenis jual-beli yang dilarang oleh Rasulullah ﷺ atau praktik serupa, yang dapat merusak kevalidan suatu akad.

b. Gharar dalam akad tabarru'

Akad tabarru' adalah istilah yang mengacu pada perjanjian yang dilaksanakan dengan niat untuk kegiatan sosial atau bantuan antar sesama. Sebagai contoh, memberikan sumbangan melalui kotak kardus merupakan salah satu bentuk akad tabarru'.

c. Gharar bukan dalam inti objek akad

Sebagai contoh, transaksi jual beli pohon yang berbuah. Jika yang menjadi fokus transaksi adalah pohon itu sendiri, maka keberadaan atau tidaknya buah pada pohon tersebut tidak dianggap sebagai gharar.

Riba

Secara leksikal, riba berarti bertambah dan tumbuh. Segala sesuatu yang mengalami pertumbuhan atau peningkatan disebut riba. Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia, riba diartikan sebagai pelepas uang, lintah darat, bunga uang (rente).

Para ulama fiqh mendefinisikan riba sebagai kelebihan harta dalam suatu muamalah tanpa adanya imbalan atau gantinya. Al-Jurjani menyatakan bahwa riba adalah "kelebihan tambahan pembayaran tanpa ada imbalan, yang disyaratkan bagi salah satu pihak dalam sebuah akad." Secara harfiah, kata riba memiliki makna yang sama dengan zakat, yaitu tumbuh dan bertambah. Namun, tambahan yang dimaksud dalam zakat berkonotasi pada berkah rezeki bagi yang menerimanya, sedangkan tambahan dalam riba disebut *al-zhulm*. Ibn Juraij menyebutkan bahwa riba mencakup semua jual beli yang diharamkan oleh agama, dengan mempertimbangkan konsekuensi dan akibat yang ditimbulkan dari muamalah ribawiyah tersebut.

Hukum Riba Dalam Islam

Surat Al-Baqarah ayat 278:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ

“Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang mukmin.”

Hadis dari Abu Hurairah:

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ اجْتَنِبُوا السَّبْعَ الْمُوبِقَاتِ قَالُوا يَا رَسُولَ اللَّهِ وَمَا هُنَّ قَالَ الشِّرْكَ بِإِلَهِهِ وَالسِّحْرُ وَقَتْلُ النَّفْسِ الَّتِي حَرَّمَ اللَّهُ إِلَّا بِالْحَقِّ وَأَكْلُ الرِّبَا وَأَكْلُ مَالِ الْيَتِيمِ وَالتَّوَلَّى يَوْمَ الرَّحْفِ وَقَذْفُ الْمُحْصَنَاتِ الْمُؤْمِنَاتِ الْغَافِلَاتِ

Dari Abu Hurairah radhiyallahu ‘anhu dari Nabi Shallallahu ‘Alaihi Wasallam bersabda: “Jauhilah tujuh perkara yang membinasakan”. Para sahabat bertanya: “Wahai Rasulullah, apakah itu? Beliau bersabda: “Syirik kepada Allah, sihir, membunuh jiwa yang diharamkan oleh Allah kecuali dengan haq, memakan riba, makan harta anak

yatim, kabur dari medan peperangan dan menuduh seorang wanita mu'min yang suci berbuat zina". (Bukhari, Bab Ramyul Muhsanat, No. 6351)

Bentuk Riba

A. Riba Fadhl

Riba Fadhl, juga dikenal sebagai riba buyu', adalah riba yang terjadi akibat pertukaran barang sejenis yang tidak memenuhi kriteria kesamaan dalam hal kualitas (*mitslan bi mitslin*), kuantitas (*sawa-an bi sawa-in*), dan waktu penyerahannya (*yadan bi yadin*). Pertukaran semacam ini mengandung unsur gharar, yaitu ketidakjelasan bagi kedua pihak mengenai nilai barang yang dipertukarkan

B. Riba Nasi'ah

Istilah nasi'ah berasal dari kata yang berarti menunda, menangguhkan, atau menunggu, dan merujuk pada waktu yang diberikan kepada pengutang untuk membayar kembali utangnya dengan menambahkan "tambahan" atau "premi". Oleh karena itu, riba nasi'ah merujuk pada bunga dalam utang. Dalam konteks inilah, istilah riba digunakan dalam QS. Al-Baqarah [2]: 275, "*...dan Allah mengharamkan riba*". Makna ini juga diperjelas oleh sabda Rasulullah Shalallahu 'Alaihi Wasallam ketika beliau mengatakan, "*Tidak ada riba kecuali nasi'ah*"

Hukum Islam Tentang Saham Syariah

Hukum Islam tentang saham syariah mengacu pada prinsip-prinsip syariah yang diterapkan dalam kegiatan perdagangan saham. Saham syariah diperbolehkan dalam Islam asalkan memenuhi beberapa kriteria dan prinsip utama berikut:

1. Prinsip Musyarakah dan Mudharabah

Saham syariah dianggap sesuai dengan konsep syariah jika mengikuti prinsip musyarakah (kemitraan) atau mudharabah (bagi hasil). Dalam prinsip musyarakah, pemegang saham dianggap sebagai mitra yang berkontribusi modal untuk memperoleh bagian dari keuntungan berdasarkan proporsi kepemilikan saham mereka. Sedangkan dalam mudharabah, investor menyertakan modal dan manajer yang menjalankan usaha, dengan keuntungan yang dibagi sesuai kesepakatan.

2. Larangan Riba

Segala bentuk transaksi yang mengandung riba (bunga) dilarang dalam Islam. Oleh karena itu, perusahaan yang sahamnya dikategorikan sebagai saham syariah harus bebas dari aktivitas yang mengandung riba, seperti perusahaan perbankan konvensional yang beroperasi berdasarkan bunga.

3. Larangan Maisir (Perjudian) dan Gharar (Ketidakpastian)

Investasi dalam saham syariah harus bebas dari unsur maisir (perjudian) dan gharar (ketidakpastian berlebihan). Aktivitas spekulatif yang tidak berdasarkan analisis fundamental yang wajar tidak diperbolehkan.

4. Kegiatan Usaha Halal

Perusahaan yang sahamnya dikategorikan sebagai saham syariah harus menjalankan usaha yang halal dan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Kegiatan usaha yang diharamkan, seperti produksi atau distribusi minuman keras, perjudian, dan produk non-halal lainnya, tidak diperbolehkan.

5. Kepatuhan terhadap Fatwa dan Standar Syariah

Di Indonesia, saham syariah harus mematuhi fatwa dan standar yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) serta peraturan yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 memberikan pedoman umum tentang pasar modal dan pedoman investasi syariah di pasar modal.

6. Fatwa DSN-MUI

Fatwa DSN-MUI mengatur bahwa suatu saham dapat disebut sebagai saham syariah jika memenuhi kriteria sebagai berikut:

- Kegiatan usaha emiten tidak bertentangan dengan prinsip syariah.
- Rasio total utang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari batas tertentu.
- Rasio total pendapatan non-halal dibandingkan total pendapatan tidak lebih dari batas yang ditetapkan.

7. Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan

Perdagangan saham syariah melalui sistem seperti Sharia Online Trading System (SOTS) diatur untuk memastikan transaksi dilakukan sesuai prinsip syariah, termasuk larangan terhadap margin trading dan short selling, serta memastikan transaksi dilakukan secara tunai.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan penelitian kepustakaan (*library research*) sebagai pendekatan kualitatif berdasarkan Fatwa DSN MUI dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan. Penelitian kepustakaan adalah jenis penelitian kualitatif yang bersifat analitik dan perspektif emic, yang berarti data dikumpulkan berdasarkan fakta konseptual dan teoritis, bukan berdasarkan pendapat peneliti.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Substansi Riba dan Gharar pada Praktik Short Selling

Praktik short selling adalah cara investor meminjam saham dan menjualnya dengan harapan bahwa harga saham tersebut akan turun di masa mendatang, sehingga mereka dapat memperoleh keuntungan ketika membeli kembali saham tersebut dengan harga yang lebih rendah. Dengan kata lain, short seller menjual saham pada harga tinggi dan kemudian membelinya kembali pada harga rendah. Banyak bursa saham melarang praktik short selling karena berbagai dampak negatif yang diakibatkannya (Faeq, 2018), antara lain:

1. Praktik short selling dapat mendorong upaya untuk menurunkan harga saham tersebut melalui cara-cara yang tidak etis, seperti menyebarkan rumor.
2. Selanjutnya, tindakan untuk mengatasi praktik short selling disebut sebagai *cornering*, yaitu membeli saham yang dijual secara short sell dalam jumlah besar oleh pihak lain, sehingga harganya naik. Akibatnya, short seller akan mengalami kerugian.

Transaksi semacam ini masih banyak terjadi dan dikenal sebagai short selling di bursa efek. Transaksi ini selain dilarang oleh syariah dan tidak boleh diperdagangkan di pasar modal syariah, seperti yang tertuang dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003 pasal 5 ayat 2, butir b, juga dimaksudkan untuk mencegah spekulasi yang dapat merusak harga dan mekanisme pasar.

Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa transaksi short selling mirip dengan permainan saham di mana pada akhirnya salah satu pihak untung dan pihak lainnya rugi.

Investor atau peminjam sekuritas serta pihak yang meminjamkan sekuritas harus bisa memprediksi harga saham di masa depan. Transaksi ini melibatkan pihak-pihak yang pandai berspekulasi. Jika suatu transaksi melibatkan spekulasi, maka pihak yang meminjam sekuritas ini lebih tepat disebut sebagai spekulan daripada investor.

Substansi Riba dan Gharar pada Praktik Scalping

Dalam praktik scalping, transaksi jual beli saham dianggap sah ketika ada kesepakatan pada harga, jenis, dan volume tertentu, meskipun dilakukan dalam waktu singkat. Ini sesuai dengan prinsip *qabdh hukmi* dan Fatwa DSN MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011, yang memperbolehkan pembeli menjual efek setelah akad jual beli dinyatakan sah, meskipun penyelesaian administrasi dilakukan kemudian.

Pada dasarnya, scalper adalah jenis trader yang melakukan transaksi dalam jangka waktu sangat singkat, bisa dalam hitungan jam, menit, atau bahkan detik. Scalper dapat melakukan puluhan transaksi dalam sehari. Sebuah akad jual beli dianggap sah ketika ada kesepakatan mengenai harga, jenis, dan volume tertentu antara pembeli dan penjual, meskipun berlangsung dalam waktu yang sangat cepat. Hal ini sejalan dengan Fatwa DSN MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Fatwa tersebut menyatakan bahwa pembeli dapat menjual efek setelah akad jual beli dianggap sah, meskipun penyelesaian administrasi transaksinya (*settlement*) dilakukan kemudian, berdasarkan prinsip *qabdh hukmi* atau kepemilikan secara hukum. Dalam praktiknya, transaksi jual beli oleh scalper dianggap sah, meskipun dilakukan dalam jangka waktu yang sangat singkat dan berulang kali dalam sehari, meskipun *settlement* dilaksanakan di kemudian hari.

Substansi Riba dan Gharar pada Praktik Margin Trading

Margin trading terjadi ketika seorang investor membeli aset dengan meminjam dana dari broker mereka. Dalam situasi ini, investor yang melakukan margin trading melakukan pembayaran awal kepada broker untuk memperoleh aset tersebut. Investor menggunakan aset atau sekuritas yang ada di akun perantara mereka sebagai jaminan. Jika mereka tidak dapat melunasi pinjaman, jaminan tersebut akan diambil dan disimpan oleh broker.

Karena investor menggunakan dana pinjaman dari pialang saham, potensi kerugian maupun keuntungan mereka akan menjadi lebih besar. Metode margin trading ini sudah umum digunakan oleh investor dan dapat memberikan keuntungan dalam situasi tertentu. Sebagai

contoh, investor berpengalaman atau yang bekerja dengan pialang saham yang kompeten dapat mengantisipasi pergerakan saham dan meraih tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi dibandingkan bunga pinjaman yang harus mereka bayar. Margin trading pada dasarnya melibatkan meminjam dana dari pialang saham untuk membeli saham. Investor mendapatkan semacam "pinjaman" dari pialang saham

Margin trading sebaiknya tidak dianggap sebagai strategi utama karena merupakan bentuk investasi yang sangat berisiko dan dapat mengakibatkan kerugian signifikan. Namun, jika investor mempertimbangkan margin trading, pastikan memiliki dana yang cukup untuk menanggung potensi kerugian jika nilai investasi investor menurun. Tanpa dana cadangan yang memadai, investor mungkin terpaksa melikuidasi investasi seorang investor dan mengalami kerugian besar.

Alternatif Trading Saham yang Halal dalam Fatwa DSN MUI

Menurut prinsip syariah, short selling tidaklah diperbolehkan karena melibatkan penjualan barang yang belum dimiliki dengan cara meminjamnya terlebih dahulu, sebagaimana dijelaskan dalam Hadis Rasulullah Shalallahu ‘Alaihi Wasallam. Dalam riwayat dari Hakim bin Hizam, beliau menuturkan bahwa dirinya pernah bertanya kepada Rasulullah Shalallahu ‘Alaihi Wasallam. Beliau berkata, "*Wahai Rasulullah, ada seseorang yang datang kepadaku dan ingin melakukan transaksi jual beli dengan barang yang belum aku miliki. Apakah saya boleh membelikan barang tertentu yang dia inginkan di pasar setelah bertransaksi dengan orang tersebut? Kemudian Rasulullah bersabda, "Janganlah kamu menjual barang yang belum kamu miliki."* (HR. Abu Daud no. 3505; dinilai shahih oleh Al-Albani)

Dalam praktik scalping, transaksi jual beli saham dianggap sah ketika ada kesepakatan pada harga, jenis, dan volume tertentu, meskipun dilakukan dalam waktu singkat. Ini sesuai dengan prinsip *qabdh hukmi* dan Fatwa DSN MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011, yang memperbolehkan pembeli menjual efek setelah akad jual beli dinyatakan sah, meskipun penyelesaian administrasi dilakukan kemudian.

Dalam transaksi jual beli saham dengan metode scalping, tindakan membuat permintaan atau penawaran palsu (*fake demand/supply*) dapat dilakukan, namun memerlukan modal besar. Hal ini biasanya terjadi ketika pelaku scalping dengan modal besar sudah memiliki sejumlah besar saham dan ingin menjualnya saat saham tersebut sedang mengalami penurunan harga

dalam waktu singkat. Untuk menarik minat pembeli, dilakukan permintaan palsu (*fake bid/offer*) sehingga banyak investor tertarik membeli saham tersebut, dan scalper dengan modal besar dapat menjual sahamnya dengan lebih mudah karena melihat penawaran beli yang tinggi dan penawaran jual yang rendah. Praktik ini dilarang dalam semua jenis transaksi saham, termasuk scalping, karena bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Untuk menjalankan transaksi jual beli saham dengan metode scalping sesuai prinsip syariah, tindakan permintaan atau penawaran palsu (*fake demand/supply*) harus dihindari.

Konsep margin trading dianggap melanggar prinsip syariah karena melibatkan unsur riba, yaitu bunga pinjaman yang harus dibayar oleh investor setelah meminjam dana dari perusahaan sekuritas. SOTS hadir tanpa menggunakan konsep margin trading dalam transaksi jual beli saham di pasar modal, sebagai upaya untuk menerapkan prinsip halal di pasar modal syariah. Selain itu, margin trading juga penuh dengan risiko besar karena tidak ada jaminan bahwa pembelian saham akan selalu menghasilkan keuntungan. Sementara itu, bunga hutang dari fasilitas margin trading merupakan kewajiban yang mengikat investor. Jika gagal membayar, perusahaan sekuritas dapat menjual paksa saham-saham yang dimiliki investor.

Sistem perdagangan saham berbasis online yang disebut SOTS adalah platform transaksi saham syariah. Tujuannya adalah untuk memenuhi prinsip-prinsip syariah dalam pasar modal. SOTS digunakan oleh para pelaku pasar yang ingin melakukan transaksi saham sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sebagai respons terhadap kebutuhan aksesibilitas yang lebih mudah dan efisien untuk perdagangan saham syariah, anggota Bursa Efek mengembangkan sistem ini. Dengan memanfaatkan SOTS, investor bisa melakukan transaksi saham syariah dengan mudah dan aman.

SOTS juga menerapkan prinsip transaksi berbasis tunai (*Cash Basis Transaction*) dan pemisahan portofolio. Salah satu fitur penting dalam SOTS adalah bahwa investor tidak dapat bertransaksi melebihi jumlah dana yang dimiliki karena tidak ada fasilitas margin. Jika jumlah pembelian melebihi dana yang tersedia, sistem secara otomatis akan menolak transaksi tersebut. Hal ini berlaku meskipun investor memiliki portofolio saham yang besar karena ada pemisahan portofolio, di mana saham tidak dianggap sebagai uang. Investor hanya memiliki dua pilihan jika pembelian saham melebihi dana yang dimiliki, yaitu melakukan top-up dana atau menjual saham yang dimiliki.

SOTS telah mendapatkan sertifikasi dari Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) sesuai dengan Fatwa DSN-MUI No. 80 Tahun 2011 untuk memastikan

bahwa prinsip-prinsip syariah dipatuhi dalam mekanisme perdagangan efek ekuitas di pasar Reguler B dengan sertifikasi ini, nasabah bisa yakin bahwa transaksi yang mereka lakukan melalui SOTS telah memenuhi persyaratan syariah yang ditetapkan oleh dewan syariah. Hal ini akan meningkatkan tingkat kepercayaan nasabah saat melakukan perdagangan saham syariah secara online.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan, penulis dapat memberikan kesimpulan bahwa:

1. Mengenai substansi riba dan gharar pada praktik short selling, melakukan short selling berarti meminjam saham dari orang lain untuk dijual di pasar dengan tujuan membelinya kembali ketika harga saham turun. Dalam proses ini, apabila pihak yang melakukan short selling membayar biaya pinjaman atau imbalan kepada pemilik saham, hal tersebut dapat dianggap sebagai riba. Hal ini tercermin dalam Fatwa DSN MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 yang menyatakan bahwa transaksi short selling ialah jual beli kosong atau penjualan barang yang belum dimiliki.
2. Mengenai substansi riba dan gharar pada praktik scalping, tidak secara spesifik diatur dalam Fatwa DSN MUI. Dalam konsep praktik scalping dalam trading saham, riba bisa timbul ketika trader memanfaatkan *leverage* atau *margin trading* dengan melakukan pinjaman dana dari broker untuk meningkatkan kemampuan belinya. Jika bunga yang diperoleh dari pinjaman ini dianggap sebagai riba. Dan jika transaksi scalping dilakukan tanpa analisis yang mendalam atau hanya berdasarkan spekulasi tanpa dasar yang kuat, maka dapat dikatakan mengandung unsur ketidaktentuan (gharar).
3. Dalam konteks margin trading, gharar dapat timbul jika transaksi dilakukan tidak dengan pemahaman yang jelas tentang risiko yang terlibat atau ketika ada kebimbangan tinggi mengenai kemampuan untuk melunasi pinjaman. Di samping itu, penggunaan margin trading dapat meningkatkan risiko investasi karena menggunakan leverage untuk membeli saham dalam jumlah yang lebih besar. Jika nilai saham turun, hal ini bisa mengakibatkan kerugian yang signifikan. Tingkat ketidakpastian yang tinggi dan spekulasi berlebihan ini dapat dianggap sebagai bentuk gharar. Menurut Fatwa DSN MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 pasal 5 angka 2 poin e, praktik margin trading juga masuk ke dalam kategori transaksi yang dilarang.

4. Pandangan Fatwa DSN MUI terkait transaksi trading saham yang halal ialah dengan memilih jenis investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Investor diperbolehkan berinvestasi di saham-saham yang termasuk dalam indeks syariah, seperti ISSI atau JII. Dewan Syariah Nasional (DSN) MUI telah melakukan penyaringan terhadap saham-saham ini berdasarkan kriteria syariah, sehingga hanya termasuk perusahaan-perusahaan yang tidak terlibat dalam bisnis haram seperti riba, alkohol, judi dan sebagainya. Sebagai seorang trader, beberapa perusahaan sekuritas telah memiliki fitur *Sharia Online Trading System (SOTS)* yang digunakan oleh para pelaku pasar yang ingin melakukan transaksi saham sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. SOTS juga telah mendapatkan sertifikasi dari Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) sesuai dengan fatwa DSN-MUI No. 80 Tahun 2011.

DAFTAR PUSTAKA

- A. W. Dusuki & A. Abozaid, "Fiqh Issues In Short Selling as Implemented In The Islamic Capital Market In Malaysia", dalam *Islamic Economics*, Vol. 21, No. 2, 2008, h. 65
- A.Mas'adi, Gufron, *Fiqh Muamalah Kontekstual*, Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2002
- Abdalloh, Irwan, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta : Elex Media Komputindo, 2018)
- Abdullah, Asy-Syaikh, bin Abdurrahman Al-Bassam Rahimahumullah, *Tauddhihul Ahkam Syarh Bulughul Maram*, Jakarta: Pustaka Azzam, 1989
- Adlan, M. (2018, Juni-Desember). *Analisis Pengaruh Utang Berbasis Bunga dan Pendapatan Non halal terhadap Nilai Perusahaan Emiten Saham Syariah*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 4 No. 2, 104
- Al-Mushlih, Abdullah, dan Shalah ash-Shawi, *Fikih Ekonomi Keuangan Islam*, Jakarta: Darul Haq, 2004.
- Aminy, Muhammad. (2018). **PRAKTEK SHORT SELLING, MARGIN TRADING, DAN INSIDER TRADING DI PASAR SAHAM DALAM PERSPEKTIF ISLAM.**
- Arikunto, Suharsimi. (1991). *Prosedur Penelitian : Suatu Pendekatan Praktik* / oleh Ny. Suharsimi Arikunto. Jakarta: Rineka Cipta,.
- Bahri, Syamsul. (2022). *Trading Saham Syariah dalam Perspektif Hukum Islam dan UU No. 8 Tahun 1945 (Studi Kasus Bursa Efek Indonesia)*. Diploma atau S1 thesis, UIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten.

Fatwa DSN-MUI Nomor : 40/DSN-MUI/10/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal

Febrianto, Hendra Galuh dan Negara, Andi Kusuma. (2020). *“Pengaruh Kemajuan Teknologi Informasi dan Pengetahuan Investasi Terhadap Minat Investasi Generasi Milenial Di PasarModal”*. Jurnal Business Management Journal. Vol 16, No 2

Ghazaly, Abdul Rahman dkk, *Fiqih Muamalat*, Jakarta: Kencana, 2010

Habibi, Ihsan. (2022). *Praktik Akad Jual Beli Dalam Trading Saham Syariah Perspektif Fiqh Muamalah*. (Skripsi Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung). h. 5

ssNur, Efa Rodiah. Riba dan Gharar: Suatu Tinjauan Hukum dan Etika Dalam Transaksi Bisnis Modern. Jurnal AL-‘ADALAH Vol. XII, No. 3, Juni 2015

Ramly, Ar Royyan. *“The Concept of Gharar and Masyir and It’s Application to Islamic Financial Institutions”*, International Journal of Islamic Studies and Social Sciences, 1.1 (2019), 1–14. hlm. 4

Sabiq, Sayyid. *Fiqih Sunnah*, terj. Muhammad Thalib, Jilid 3, cetakan ke-3, Jakarta: Darul Falah, 1997, hal. 117-118

Siregar, S. (2017). Perspektif Hukum Islam Mengenai Mekanisme Manipulasi Pasar Dalam Transaksi Saham di Pasar Modal. *Yurisprudentia*, 3(2), 70–80

Wafa, A. S. (2023). Tinjauan Hukum Positif Dan Hukum Islam Terhadap Transaksi Jual Beli Saham Syariah Menggunakan Metode Scalping. *Fakultas Syariah Dan Hukum UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*, 31–41

Wibowo, S. (2017). Implementasi Transaksi Jual Beli Saham di Pasar Modal Dalam Perspektif Hukum Islam. *Fakultas Hukum Universitas Proklamasi 45, Vol. XIV N(1)*, 84.