

**Syariah Online Trading System (SOTS)  
Sebagai Sitem Transaksi Saham Syariah  
di Bursa Efek Indonesia  
Tinjauan Terhadap POJK No. 15 Tahun 2015**

**Hafiz Mubarraq Haridhi**

Universitas Islam Negeri (UIN) Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Email: hafizmubarraq@gmail.com

**Abstrak**

*Bursa Efek Indonesia merupakan suatu perseroan yang bergerak dalam bidang perdagangan efek sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan permintaan beli efek. Pasar modal syariah merupakan bagian dari Bursa Efek Indonesia yang seluruh kegiatannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam. Dalam melakukan transaksi di pasar saham syariah, baik emiten maupun investor di atur oleh Undang-undang pasar modal, peraturan-peraturan bursa, peraturan OJK serta fatwa DSN-MUI yang bertujuan menjaga para pihak dari hal-hal yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kesesuaian sistem yang ada pada bursa dengan peraturan-peraturan yang ada yang berkaitan erat dengan transaksi saham syariah. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwasanya penerapan regulasi pada sistem perdagangan SOTS (Syariah Online Trading System), terhadap transaksi-transaksi yang dilakukan oleh investor yang bertentangan dengan prinsip syariah secara otomatis akan di batalkan oleh sistem, sehingga dapat disimpulkan bahwasanya penerapan POJK No.15 tentang penerapan prinsip syariah pada sistem perdagangan di pasar modal dapat dijalankan dengan sangat efektif melalui sistem SOTS.*

**Kata kunci:** Saham Syariah, Transaksi, Bursa Efek Indonesia.

## Pendahuluan

Kegiatan menempatkan sejumlah dana dengan harapan memperoleh keuntungan dikenal dengan istilah investasi. Investasi adalah pengorbanan nilai tertentu yang berlaku saat ini untuk mendapatkan nilai di masa depan yang belum dapat dipastikan jumlahnya.<sup>1</sup> Adapun investasi dapat dilakukan oleh perseorangan maupun badan hukum dan pihak yang melakukan investasi disebut dengan investor. Pada praktiknya, ada berbagai macam pola-pola investasi yang dapat dilakukan oleh investor, seperti; deposito bank, menabung emas, membeli surat berharga di bursa efek, investasi langsung di sektor riil dan lainnya. Pasar modal sebagai salah satu pola investasi, banyak menarik perhatian investor untuk menempatkan dananya dalam jangka waktu tertentu.<sup>2</sup>

Dalam berinvestasi, investor pasar modal di Indonesia saat ini memiliki pilihan yaitu pasar modal syariah yang mana keseluruhan sistemnya berdasarkan prinsip-prinsip Islam. Pasar modal syariah memiliki beberapa jenis produk yang menjadi pilihan bagi investor untuk melakukan investasi diantaranya pembelian saham, reksadana, sukuk, *Exchange Traded Fund* (ETF), Efek Beragun Aset (EBA) dan dana investasi real estat yang keseluruhannya menerapkan prinsip syariah.

Saham merupakan objek kajian pada jurnal ini. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai lembaga pengawas pasar modal telah menerbitkan peraturan-peraturan yang terkait dengan transaksi saham syariah di pasar modal seperti aturan transaksi efek, penerbitan dan persyaratan efek syariah, penerapan prinsip syariah, akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah dll.

Dalam melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia (BEI), keseluruhan kinerja transaksi yang ada di bursa saat ini sudah menggunakan sistem online baik penjualan, pembelian, pencatatan dll. Sistem yang digunakan oleh BEI dalam transaksi saham syariah memiliki sistem khusus yang dikenal dengan *Shariah Online Trading System* (SOTS), merupakan sistem yang

---

<sup>1</sup> Pramita Agustin, "Perilaku Investor Muslim Dalam Bertransaksi Saham di Pasar Modal," *Journal JESTT*, Vol.1:12 (2014), hlm. 874., Jusmaliani, *Investasi Syariah* (Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2008), hlm. 7.

<sup>2</sup> "Laporan statistik," <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/statistik/>, akses 20 Oktober 19.

dikembangkan oleh anggota bursa sebagai fasilitas bagi investor yang ingin melakukan transaksi saham secara syariah.<sup>3</sup>

Adapun yang menjadi pertanyaan dalam penulisan ini ialah bagaimana sistem jual beli saham syariah di SOTS? dan bagaimana kesesuaian transaksi saham syariah pada sistem SOTS dengan POJK No. 15?.

Kajian mengenai pasar modal maupun pasar modal syariah sudah banyak dilakukan oleh para peneliti-peneliti lainnya, tetapi yang fokus mengenai sistem transaksi dan kesesuaiannya dengan regulasi masih tergolong minim dari pengkajian. Adapun beberapa sumber hasil kajian para peneliti lainnya mengenai pasar modal maupun mengenai pasar saham syariah yang memiliki kaitan dengan artikel ini antara lain;

Artikel yang ditulis oleh Yunial Laili dkk pada tahun 2018, tentang “Insider Trading Dalam Perspektif Hukum Pasar Modal di Indonesia”. Penelitian ini ditulis dengan metode analisa kasus pada penjualan saham PT. Bank Central Asia Tbk. Pada Tahun 2001 silam. Hasil penelitian pada artikel tersebut menyatakan bahwasanya terdapat indikasi naiknya harga saham PT. BCA setelah *stocksplit*, diperkirakan karena dipicu oleh dominasi beli dari beberapa anggota bursa selama periode 15 Mei – 12 Juni 2001. Penurunan harga saham yang diperkirakan dipicu oleh dominasi harga jual selama periode 13-29 Juni 2001, yang di duga sebagai upaya pembentukan harga sahama PT. BCA. Atas kasus ini, Bapepam telah melakukan beberapa upaya salah satunya pemanggilan dan pemeriksaan terhadap 70 pihak yang akhirnya mengerucut pada PT. Danareksa Sekuritas sebagai pihak yang menjamin pelaksana emisi efek dan penasehat keuangan atas saham PT. BCA.<sup>4</sup>

Kemudian artikel yang di publis pada tahun 2019 yang ditulis oleh Khairunizam tentang “Pengaruh *Financial Literacy* dan *Behavioral Finance Factors* Terhadap Keputusan Investasi”. penelitian ini merupakan penelitian lapangan dengan melakukan kajian pada investor saham syariah di galeri investasi syariah UIN Sunan Ampel, Surabaya dengan menggunakan metode

---

<sup>3</sup> “Transaksi Sesuai Syariah,” <https://www.idx.co.id/idx-syariah/transaksi-sesuai-syariah/>, akses 20 Oktober 19.

<sup>4</sup> Lihat artikel Yunial Laily, et.al., “Insider Trading Dalam Perspektif Hukum Pasar Modal di Indonesia,” *Jurnal Yuridis*, Vol 5:2 (2018).

riset kausalitas. Penelitian ini menemukan bahwasanya variabel *financial literacy* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi oleh investor, adapun variabel *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada investor saham syariah di galeri investasi.<sup>5</sup>

Artikel yang berjudul “Pasar Modal di Indonesia Dalam Perspektif Fikih Muamalah” yang ditulis oleh Abdul Ghoni. Dalam artikel ini dijelaskan bahwasanya mekanisme penawaran saham di pasar modal memiliki persamaan dengan sistem permodalan yang terdapat dalam konsepsi fikih Islam, yang dikenal dengan istilah *mudharabah* atau *qiradh*. Hal tersebut dilihat dari pemodal, pelaksana, sifat modal, modal, dan pembagian keuntungan yang bentuknya sama.<sup>6</sup>

Artikel yang ditulis oleh Pramita Agustin dan Imran Mawardi yang berjudul “Perilaku Investor Muslim Dalam Bertransaksi Saham di Pasar Modal” yang diterbitkan pada tahun 2014, menemukan bahwasanya sikap investor muslim dalam melakukan transaksi saham terbagi kedalam dua pandangan sikap. Yang pertama yaitu investor yang mempertimbangkan agama dalam melakukan keputusan investasinya dengan cara memilih daftar saham yang terdapat dalam daftar efek syariah dan kebiasaan investasinya bersifat jangka panjang. Kemudian investor yang tidak mempertimbangkan unsur agama dalam mengambil keputusan berinvestasinya, investor dalam kelompok ini biasanya mencampur antara saham syariah dan non syariah dalam portofolionya dan sifat investasinya bersifat jangka pendek.<sup>7</sup>

Dan yang terakhir artikel yang ditulis oleh Choirunnisak tentang “Saham Syariah; Teori dan Implementasinya”. Penelitian ini merupakan penelitian kepustakaan yang mana hasil dari penelitian ini menjelaskan mengenai mekanisme operasional saham syariah yang terdiri dari proses emisi dan perdagangan di bursa efek. Dalam perdagangan di bursa, dibedakan menjadi

---

<sup>5</sup> Lihat artikel Khairunizam, “Pengaruh Financial Literacy dan Behavioral Finance Factors Terhadap Keputusan Investasi,” *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol 7:2 (2019).

<sup>6</sup> Lihat artikel Muhammad Abdul, “Pasar Modal di Indonesia Dalam Perspektif Fikih Muamalah,” *Jurnal Mizani*, Vol 4:2 (2017).

<sup>7</sup> Lihat artikel Pramita Agustin dan Imran Mawardi, “Perilaku Investor Muslim Dalam Bertransaksi Saham di Pasar Modal,” *Journal JESTT*, Vol 1:12 (2014).

dua yaitu pasar primer dan sekunder, yang mana mengenai pasar sekunder ini terjadi perdebatan diantara ulama dan ekonom mengenai keberadaannya, yang mana dianggap menimbulkan tindakan kecurangan dan spekulatif.<sup>8</sup>

Penelitian-penelitian diatas secara umum membahas mengenai beberapa tema yang terkait dengan pasar modal, namun penelitian terhadap sistem transaksi serta kesesuaiannya dengan regulasi masih sangat sedikit. Maka dari itu, bagaimana kesesuaian antara sistem transaksi dan regulasi masih diperlukan pengkajian lebih lanjut.

### **Pendekatan/ Kerangka Teori**

Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal syariah Indonesia sebagai sebuah lembaga independen diatur oleh Undang-undang, peraturan OJK yang juga sekaligus sebagai lembaga pengawas pasar modal dan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Aturan-aturan yang ada mencakup para pihak yang terlibat dalam pasar modal serta operasional dari pasar modal itu sendiri. Dalam penulisan artikel ini, peneliti menggunakan pendekatan kualitatif yang mana akan mengkaji sistem transaksi dan peraturan yang ada terkait transaksi saham di pasar modal syariah.

Melalui aturan-aturan yang ada, bursa efek telah mengupayakan perlindungan terhadap investor dari melakukan transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah seperti menjual saham yang belum dimiliki (*short selling*), membeli saham diluar batas kemampuan modal investor, membeli saham yang tidak terdaftar sebagai efek syariah dll, yang mana akan kita lihat pengaplikasiannya pada sistem perdagangan SOTS.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan suatu perseroan yang bergerak dalam bidang perdagangan efek, sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan permintaan beli efek dengan tujuan memperdagangkan efek diantara para pihak.<sup>9</sup> Anggota Bursa (AB) adalah perseroan yang bertugas sebagai perantara

---

<sup>8</sup> Lihat artikel Choirunnisak, "Saham Syariah; Teori dan Implementasinya", *Jurnal Islamic Banking*, Vol 4:2 (2019).

<sup>9</sup> Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasal 1 ayat (4).

pedagang efek yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam (sekarang OJK) dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan atau sarana bursa efek sesuai dengan peraturan bursa efek.<sup>10</sup>

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>11</sup> Menurut John Downes dan Jordan Elliot Goodman, pasar modal adalah pasar di mana dana modal berbentuk utang dan ekuitas di perdagangkan, didalamnya termasuk penempatan pribadi terhadap sumber-sumber utang dan ekuitas juga pasar-pasar terorganisasi.<sup>12</sup> Dalam artian luas pasar modal bertujuan mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka menengah dan panjang yang diperlukan untuk menaikkan kapasitas produksi guna mewujudkan pertumbuhan ekonomi.<sup>13</sup>

Pasar modal syariah adalah seluruh kegiatan di pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam.<sup>14</sup> Pada operasionalnya, pasar modal syariah memiliki beberapa instrumen investasi yaitu saham, sukuk, reksadana syariah, *Exchange Traded Fund* (ETF), Efek Beragun Aset (EBA), dan Dana Investasi Real Estat (DIRE). Adapun yang menjadi fokus kajian utama pada tulisan ini ialah saham.

Istilah saham berasal dari bahasa arab *sahmun* yang artinya “andil” atau “peran serta dalam berserikat”. Menurut istilah, saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrument keuangan yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan.<sup>15</sup>

---

<sup>10</sup> *Ibid.*, pasal 1 ayat (2).

<sup>11</sup> *Ibid.*, pasal 1 ayat (13).

<sup>12</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, cet. ke-4 (Jakarta: Kencana, 2014), hlm. 111., Irsan Nasarudin dkk, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2010), hlm.12.

<sup>13</sup> Andri Soemitra , *Masa depan pasar modal syariah di Indonesia* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014), hlm. 82., Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi* (Jakarta: P.T. Alumni, 2010), hlm. 116.

<sup>14</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga*, hlm. 111.

<sup>15</sup> Pramita Agustin, “Perilaku Investor”, hlm. 878.

Saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).<sup>16</sup>

Saham juga diartikan sebagai hak klaim oleh pemegang saham terhadap penghasilan bersih yaitu deviden dan aset perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham setelah perusahaan memenuhi semua kewajibannya, seperti membayar gaji karyawan, pajak dan kewajiban utangnya. Dalam hal ini, pemegang saham akan memperoleh penghasilan yang berfluktuasi yang berhubungan dengan keuntungan dan kerugian perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.<sup>17</sup>

Saham syariah memiliki pengertian yang sama dengan saham pada umumnya, namun lebih dispesifikasikan pada efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Semua saham yang terdapat di pasar modal yang telah memenuhi prinsip syariah dimasukkan ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK secara berkala, setiap bulan Mei dan November, adapun beberapa kriteria saham syariah sebagai berikut:

1. Emiten tidak melakukan kegiatan usaha yang tergolong judi, perdagangan yang dilarang menurut syariah (tidak disertai penyertaan barang/jasa, atau perdagangan dengan penawaran/permintaan paslu), jasa keuangan ribawi, jual beli resiko yang mengandung unsur ketidakpastian, memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya maupun haram bukan karena zatnya yang telah ditetapkan oleh DSN dan barang atau jasa yang merusak moral atau bersifat mudarat, melakukan transaksi yang mengandung unsur suap.
2. Emiten memenuhi rasio-rasio keuangan diantaranya, total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% atau total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total

---

<sup>16</sup> "Saham," <https://www.idx.co.id/produk/saham>, akses 20 Oktober 19.

<sup>17</sup> Ktut Silvanita, *Bank dan Lembaga Keuangan Lain* (Jakarta: Erlangga, 2009), hlm. 104.

pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.<sup>18</sup>

Emiten merupakan pihak yang menawarkan penawaran efek secara umum, yaitu perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.<sup>19</sup> Emiten syariah ialah emiten yang anggaran dasarnya menyatakan kegiatan dan jenis usaha serta cara pengelolaan usahanya berdasarkan prinsip syariah di pasar modal.<sup>20</sup>

Dalam bertransaksi saham di BEI, ada beberapa keuntungan dan risiko memiliki saham diantaranya yang menjadi keuntungan memiliki saham yaitu mendapatkan deviden atau bagian laba dari perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dan mendapatkan *capital gain* yaitu selisih antara harga beli dan jual saham. Adapun beberapa risiko yang akan didapat dari memiliki saham diantaranya tidak mendapatkan deviden, *capital loss* yang merupakan dari *capital gain*, risiko likuidasi yaitu jika emiten yang sahamnya dimiliki investor mengalami kebangkrutan, resiko lainnya saham yang dimiliki di-*delisting* dari bursa karena beberapa alasan tertentu sehingga tidak dapat di perdagangan.<sup>21</sup>

Saham yang tercatat di bursa efek dapat diklasifikasikan menjadi 9 sektor diantaranya; *agriculture, mining, basic industry & chemicals, miscellaneous industry, consumer goods industry, property, real estate and building construction, infrastructure, utility and transportation, finance, trade, service and investment*.<sup>22</sup>

Dalam operasional pasar saham di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non-syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah.<sup>23</sup> Jakarta Islamic Indeks (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia,

---

<sup>18</sup> "Produk Syariah," <https://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah>, akses 20 Oktober 19.

<sup>19</sup> Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasal 1 ayat (6).

<sup>20</sup> POJK, Nomor 17 Tahun 2015, tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham Pasal 1 ayat (1).

<sup>21</sup> Abdul Manan, *Aspek hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2009), hlm. 200., "Saham," <https://www.idx.co.id/produk/saham/>, akses 20 Oktober 19.

<sup>22</sup> "Saham," <https://www.idx.co.id/produk/saham>, akses 20 Oktober 19.

<sup>23</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga*, hlm. 138.

Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham yang memenuhi prinsip syariah yang paling likuid yang tercatat di BEI. Kemudian indeks saham syariah lainnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), adalah indeks keseluruhan (komposit) saham syariah yang tercatat di BEI, ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia.<sup>24</sup>

## **Pembahasan**

### **a. Profil Pasar Modal Syariah**

Pasar modal syariah memiliki pengertian yang sama dengan pasar modal sebagaimana yang telah dijelaskan diatas, namun dengan spesifikasi dimana seluruh kegiatan di pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam.

Sejarah pasar modal syariah Indonesia diawali dengan diterbitkannya reksa dana syariah pertama pada tahun 1997. Kemudian diikuti dengan diluncurkannya Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2000, sebagai indek saham syariah pertama, dimana terdiri dari 30 saham paling liquid yang memenuhi prinsip syariah. Pada tahun 2002, sukuk pertama di Indonesia dengan menggunakan akad mudarabah milik PT. Indosat Tbk diterbitkan. Peraturan OJK (pada saat itu Bapepam dan LK) tentang pasar modal syariah pertama di sahkan pada tahun 2006 dan dilanjutkan dengan dikeluarkannya DES pada tahun 2007. DES berfungsi sebagai panduan bagi pelaku pasar dalam memilih saham yang memenuhi prinsip syariah. Satu tahun setelahnya, pemerintah menerbitkan Undang-undang No. 19 tahun 2008 tentang surat berharga syariah negara.<sup>25</sup>

Pasar modal syariah Indonesia semakin mengalami kemajuan yang ditandai dengan diluncurkannya ISSI pada tahun 2011, sebagai indeks komposit saham syariah, yang terdiri dari seluruh saham yang memenuhi prinsip syariah yang tercatat di BEI. Pada tahun yang sama AB, PT. Indopremier sekuritas menerbitkan *Shariah Online Trading System (SOTS)*. SOTS adalah sistem pertama di Indonesia yang dikembangkan untuk memudahkan investor dalam bertransaksi berdasarkan prinsip syariah dalam

---

<sup>24</sup> "Indeks saham syariah," <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>, akses 20 Oktober 19.

<sup>25</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga.*, hlm. 138-139., "Idx syariah," <https://www.idx.co.id/idx-syariah/>, akses 20 Oktober 19.

perdagangan saham.<sup>26</sup>

Lembaga yang mengatur tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal Indonesia adalah OJK dalam bentuk peraturan yang di konversi dari fatwa DSN-MUI yang berhubungan dengan kegiatan investasi di pasar modal. Fatwa pertama tentang pasar modal syariah yang di terbitkan DSN adalah fatwa No. 20 Tahun 2001 tentang penerbitan reksa dana syariah. Pada tahun 2003, DSN menerbitkan fatwa No. 40 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal. Kemudian pada tahun 2011, DSN kembali menerbitkan fatwa No. 80 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar saham reguler bursa efek.



Tabel 1: Struktur Pasar Modal Indonesia

Pasar modal syariah memiliki visi menjadi pasar modal yang memberikan kontribusi signifikan bagi perekonomian nasional berkeadilan dan melindungi kepentingan masyarakat, dengan misi menjadikan pasar modal syariah sebagai sarana pembiayaan bagi pemerintah dan sektor swasta, serta sebagai sarana investasi pilihan masyarakat. Misi selanjutnya mewujudkan pasar modal syariah yang tumbuh stabil, berkelanjutan dan akuntabel serta mewujudkan sumber daya manusia di pasar modal syariah yang berkualitas dan amanah.

<sup>26</sup> "Idx syariah," <https://www.idx.co.id/idx-syariah/>, akses 20 Oktober 19.

**b. Sistem Transaksi Saham Syariah pada SOTS**

*Syariah Online Trading System* atau disingkat dengan SOTS ialah sistem transaksi di pasar modal yang difokuskan untuk transaksi saham yang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Sistem ini dikembangkan pertama kali pada tahun 2011 oleh salah satu anggota bursa yaitu PT. Indopremier Sekuritas. Pada jurnal ini sistem yang akan diuji kesesuaiannya dengan peraturan ialah SOTS yang dimiliki oleh AB tersebut.

SOTS disertifikasi oleh DSN-MUI yang merupakan pengaktualisasian dari fatwa DSN No. 80 Tahun 2011 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar reguler bursa efek. Fitur utama SOTS adalah sebagai berikut;

Hanya saham syariah yang dapat di transaksikan, transaksi beli saham syariah hanya dapat dilakukan secara tunai sehingga tidak boleh ada transaksi margin, tidak dapat melakukan transaksi jual beli saham syariah yang belum dimiliki, laporan kepemilikan saham syariah dipisah dengan kepemilikan uang sehingga saham syariah yang dimiliki tidak dihitung sebagai modal (uang).<sup>27</sup>

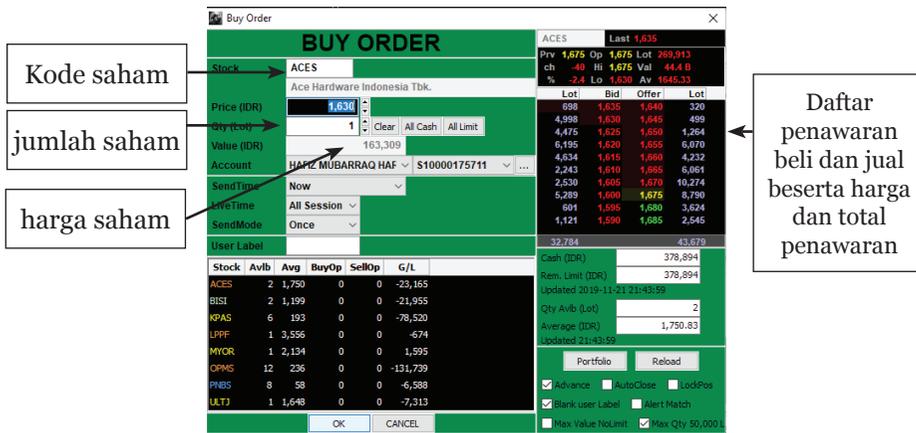
Saat ini sudah terdapat 15 anggota bursa yang memiliki sistem SOTS sebagai fasilitas bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip Islam di pasar modal.<sup>28</sup> Adapun mekanisme transaksi pada sistem ini keseluruhannya baik penyetoran modal, pembelian, penjualan, pencatatan dan penarikan dana beroperasi secara online.

Sistem pembelian dan penjualan pada sistem SOTS dapat dilihat pada gambar dibawah ini;

---

<sup>27</sup> “ Transaksi sesuai syariah,” <https://www.idx.co.id/idx-syariah/transaksi-sesuai-syariah/>, akses 20 Oktober 19.

<sup>28</sup> *Ibid.*



Gambar 1: Pemesanan saham pada SOTS

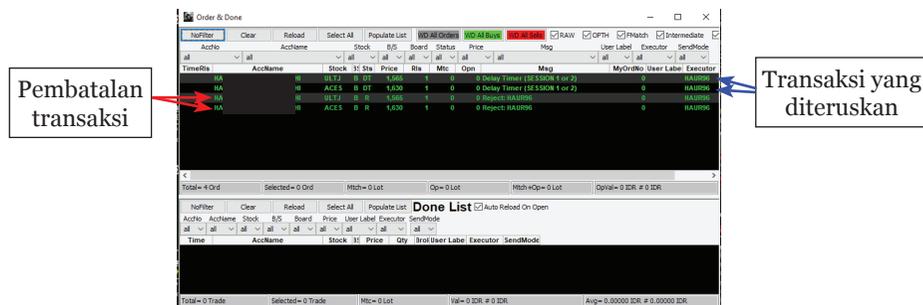
Pada transaksi pembelian, investor dapat melakukannya dengan memasukkan kode saham yang akan dibeli sebagaimana pada contoh diatas “ACES” dan kemudian memilih harga beli sebagaimana yang tertera pada daftar dan kemudian mengisi jumlah saham yang akan dibeli dan mengklik “ok” untuk melanjutkan proses pembelian. Adapun penjualan saham, proses yang dilakukan investor tidak jauh berbeda dari transaksi beli, namun pada sistem ini investor hanya dapat menjual saham yang sudah dimiliki dengan kata lain investor tidak dapat melakukan transaksi *short selling*<sup>29</sup> sebagaimana yang terdapat pada sistem transaksi saham pada umumnya.

Investor yang telah melakukan order beli atau jual selanjutnya transaksi akan diteruskan oleh anggota bursa melalui SOTS untuk mempertemukan antara penawaran beli dan jual pada harga tertentu yang telah diajukan oleh investor, dimana apabila telah terjadi pembelian, saham secara otomatis akan tercatat pada potofolio efek milik investor.

Sistem SOTS juga memberikan fasilitas kepada investor berupa memiliki hak memilih apakah transaksi pembelian atau

<sup>29</sup> *Short selling* ialah model transaksi dimana investor menjual saham yang belum dimiliki pada awal pembukaan perdagangan dengan harapan saham yang dijual akan mengalami penurunan harga dan pada sesi akhir perdagangan investor diwajibkan untuk membeli saham tersebut dan memperoleh keuntungan dari selisih jual dan beli di harga yang rendah. Dalam transaksi saham syariah, perbuatan ini tergolong pada gharar dan maisir karena mengandung unsur spekulatif.

penjualan dilanjutkan atau tidak setelah melakukan pemesanan dengan kata lain investor memiliki hak yang dalam fiqh Islam dikenal dengan *khيار*. *Khيار* ialah hak memilih yang dimiliki oleh penjual maupun pembeli untuk tetap meneruskan atau membatalkan transaksi.<sup>30</sup> Namun hak memilih ini hanya dapat dilakukan sesaat sebelum proses transaksi pembelian maupun penjualan selesai dilakukan dalam artian sebelum terjadinya pertemuan antara penawaran beli dan jual pada sistem transaksi.



Gambar 2: Proses pemesanan efek

Gambar sebelumnya merupakan table transaksi yang telah masuk proses pemesanan pada sistem, yangmana pada saat ini investor memiliki hak *khيار* untuk melanjutkan atau membatalkan transaksinya sebelum terjadinya pertemuan antara penawaran beli dan jual.

### c. Metode-metode Analisa Investasi Saham

Dalam aktivitas perdagangan, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga ini terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Adanya permintaan dan penawaran ini dipengaruhi oleh faktor tertentu seperti kinerja perusahaan, tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar mata uang dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik.<sup>31</sup>

Pada dasarnya, teori-teori investasi yang ada dibangun atas asumsi, yang asumsi utamanya menyatakan bahwasanya

<sup>30</sup> Mushthafa al-Bugha *et.al*, *Fikih Manhaji* (Yogyakarta: Darul Uswah, 2012), II: 42.

<sup>31</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga*, hlm. 137.

manusia selalu berfikir rasional dalam setiap proses pengambilan keputusan. Seorang investor yang memiliki sikap rasional salah satunya dapat tercermin dalam pengambilan keputusan investasi yang di dasari literasi keuangan.<sup>32</sup> Investor diasumsikan mau memperhatikan semua informasi yang tersedia, mampu untuk mengevaluasi dan mampu untuk mencari jawaban berdasarkan hasil analisis rasional atas hasil tersebut. Pada dasarnya semua informasi sudah tersedia di pasar, namun investor akan menerima dan menganalisis informasi yang tersedia dengan cara beragam.<sup>33</sup>

Ada tiga faktor penting dalam berinvestasi yang seorang investor harus mengetahuinya, yaitu nilai pendapatan dari suatu investasi, jangka waktu yang akan digunakan untuk berinvestasi dan jumlah modal yang akan diinvestasikan.<sup>34</sup> Untuk mencapai tujuan dari investasi itu sendiri, yaitu memperoleh keuntungan, dibutuhkan metode-metode analisa terhadap objek investasi yang dilakukan, dalam hal ini saham. Berikut beberapa metode analisa sebelum melakukan investasi saham yang harus dilakukan oleh seorang investor;

### **1. Analisis fundamental**

Salah satu metode yang digunakan oleh investor dalam menganalisis pergerakan harga saham ialah metode analisis fundamental. Analisis fundamental adalah analisis untuk mengetahui kondisi emiten, pertumbuhan industri dan aspek makro suatu negara.<sup>35</sup> Kondisi emiten yang harus diketahui oleh pemodal meliputi kondisi keuangan, manajemen dan prospek bisnis emiten di masa mendatang. Dengan melakukan analisis terhadap kondisi emiten tersebut dapat diketahui perkembangan deviden yang dibayarkan emiten dan prospeknya di masa mendatang.<sup>36</sup> Kemampuan melakukan analisis secara mendalam fundamental emiten, akan memberikan hasil yang memadai. Investor yang menggunakan pendekatan ini akan menganalisis berbagai aspek diantaranya;

---

<sup>32</sup> Khairuniza, "Pengaruh Financial Literacy dan Behavioral Finance", hlm. 1.

<sup>33</sup> Pramita agusin, "Perilaku Investor Muslim", hlm. 882.

<sup>34</sup> Mark Hirschey, *Investment: Analysis and Behaviour* (New York: McGraw-Hills, 2008), hlm. 3.

<sup>35</sup> Bambang Susilo, *Pasar Modal* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009), hlm. 63.

<sup>36</sup> *Ibid.*, hlm. 64.

a. Ekonomi makro

Analisis ekonomi makro meliputi faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi perekonomian suatu negara, seperti perubahan tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar mata uang, tingkat pengangguran, daya beli konsumen dan sebagainya.<sup>37</sup>

b. Menganalisis laporan keuangan perusahaan

Analisis laporan keuangan dapat di lihat dari berbagai sudut kepentingan. Analisis untuk kepentingan pihak manajemen berbeda dengan investor. Bahkan investor yang ingin melakukan investasi jangka panjang akan berbeda dengan investor yang melakukan investasi jangka pendek.<sup>38</sup> Adapun dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan, ada beberapa indikator utama yang sering digunakan oleh investor dalam mengambil kebijakan investasi, diantaranya;

- 1) Laporan rugi/laba; adalah laporan keuangan yang mencatat pendapatan, pengeluaran dan keuntungan atau kerugian perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Dalam laporan ini informasi yang bisa di peroleh antara lain; revenue, research and development, Earning per Share<sup>39</sup>, profit margin.<sup>40</sup>
- 2) Balance sheet; adalah laporan mengenai daftar aset dan kewajiban dari perusahaan. Beberapa informasi penting yang harus di ketahui dalam analisa pergerakan harga saham antara lain; current ratio, debt/equity ratio, Return on Equity<sup>41</sup> dan Return on Asset<sup>42</sup>.

---

<sup>37</sup> Doni Prabawa, *Investasi Saham Aman dan Menyenangkan* (Jakarta: Gramedia, 2011), hlm. 35.

<sup>38</sup> Muhamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* (Jakarta: Erlangga, 2015), hlm. 168.

<sup>39</sup> *Price Earning Ratio* (PER) yang merupakan perbandingan antara harga dengan *Earning Per Share* (EPS), PER biasanya dijadikan tolok ukur minat pasar terhadap saham emiten. Lihat; O'Neill Wyss, *Fundamentals of the Stock Market* (United States: McGraw-Hill, 2001), hlm. 50.

<sup>40</sup> Doni, *Investasi*, hlm. 35-42.

<sup>41</sup> *Return on Equity* (RoE) merupakan hasil pembagian net profit dengan equity (saham yang dimiliki oleh investor) yang dinyatakan dalam %, RoE menggambarkan kemampuan equity dalam menghasilkan laba. (lihat; O'Neill Wyss, *Fundamentals*, hlm. 51.). RoE merupakan ratio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam menggunakan modal pemegang saham. (lihat: Doni Prabawa, *Investasi*, hlm. 203., Djiptono dan Hendy, *Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat,

- 3) Cash flow, yang pada intinya untuk mengetahui apakah suatu perusahaan memiliki cash yang cukup untuk untuk melakukan operasional atau tidak.

Pemodal yang merencanakan investasi jangka panjang, sebaiknya memilih emiten dengan fundamental baik dan sehat yang dapat dilihat dari tiga sisi; kondisi manajemen, kondisi keuangan dan prospek bisnis emiten. Bentuk daripada laporan keuangan yang dapat di akses oleh investor sebagai sarana analisis fundamental suatu emiten di pasar modal syariah pada sistem SOTS ialah sebagaimana dapat dilihat pada tabel 1 di bawah ini;

MYOR (Mayora Indah Tbk.)								
MYOR Mayora Indah Tbk.								
Fundamental Comparison Company Profile								
Quarter	[9M] 2019	Anlz 2019	12M 2018	12M 2017	12M 2016	12M 2015	12M 2014	12M 2013
Last Price	2,140	2,140	2,620	2,020	1,645	30,500	20,900	26,000
Share Out.	22.4 B	894.3 M	894.3 M	894.3 M				
Market Cap.	47847.6 B	47847.6 B	58579.8 B	45164.6 B	36780.1 B	27277.6 B	18691.9 B	23253.0 B
Balance Sheet								
Cash	2102.6 B	2102.6 B	2495.7 B	2201.9 B	1543.1 B	1682.1 B	712.9 B	1860.5 B
Total Asset	18198.1 B	18198.1 B	17591.7 B	14915.8 B	12922.4 B	11342.7 B	10291.1 B	9709.8 B
Short Term Debt	4337.0 B	4337.0 B	4764.5 B	4473.6 B	3884.1 B	3151.5 B	1976.9 B	1118.6 B
Long Term Debt	4849.0 B	4849.0 B	4284.7 B	3087.9 B	2773.1 B	2996.8 B	2625.8 B	2754.3 B
Total Equity	9012.2 B	9286.2 B	8542.5 B	7354.3 B	6265.3 B	5194.5 B	4100.6 B	3938.8 B
Income Statement								
Revenue	17959.3 B	23945.8 B	24060.8 B	20816.7 B	18350.0 B	14818.7 B	14169.1 B	12017.8 B
Gross Profit	5453.1 B	7270.8 B	6396.7 B	4975.1 B	4900.4 B	4198.3 B	2535.2 B	2921.7 B
Operating Profit	1939.3 B	2585.7 B	2627.9 B	2460.6 B	2315.2 B	1862.6 B	891.3 B	1304.8 B
Net Profit	1096.0 B	1461.3 B	1716.4 B	1594.4 B	1355.0 B	1220.1 B	403.6 B	1041.8 B
EBITDA	1974.5 B	2632.6 B	2668.8 B	2497.5 B	2342.5 B	1883.8 B	911.7 B	1324.1 B
Interest Expense	366.7 B	489.0 B	492.6 B	386.9 B	356.7 B	378.7 B	358.4 B	256.8 B
Ratio								
EPS	48.93	65.24	76.62	71.18	60.49	1364.31	451.34	1164.90
PER	43.74x	32.80x	34.19x	28.38x	27.19x	22.36x	46.31x	22.32x
BVPS	403.07	415.33	382.07	328.93	280.22	5808.10	4584.97	4404.06
PBV	5.31x	5.15x	6.86x	6.14x	5.87x	5.25x	4.56x	5.90x
ROA	6.02%	8.03%	9.76%	10.69%	10.49%	10.76%	3.92%	10.73%
ROE	12.16%	15.74%	20.09%	21.68%	21.63%	23.49%	9.84%	26.45%
EV/EBITDA	27.82	20.87	24.41	20.23	17.88	16.85	24.77	19.08
Debt/Equity	1.02	0.99	1.06	1.03	1.06	1.18	1.12	0.98
Debt/TotalCap	0.50	0.50	0.51	0.51	0.52	0.54	0.53	0.50
Debt/EBITDA	4.65	3.49	3.39	3.03	2.84	3.26	5.05	2.92
EBITDA/IntExps	5.38	5.38	5.42	6.45	6.57	4.98	2.54	5.16

Tabel 2: Contoh laporan keuangan salah satu emiten di Bursa Efek Indonesia.

2008), hlm. 200.

<sup>42</sup> *Return on Asset (RoA)* merupakan hasil pembagian net profit dengan total assets yang dinyatakan dalam %, RoA menggambarkan kemampuan emiten dalam menghasilkan laba dari kekayaan yang dimilikinya, biasanya para investor mengharapkan RoA yang tinggi dari investasinya. (lihat: Bambang Susilo, *Pasar Modal*, hlm.70., Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal* (Bandung: Alfabeta, 2013), hlm. 98.

## 2. Analisis teknikal

Analisis teknikal merupakan suatu metode untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dengan cara mempelajari pola pergerakan harga, volume transaksi dan volatility saham tersebut dimasa lampau. Ada 2 prinsip dalam analisa teknikal; prinsip eksistensi pola, analisis teknikal digunakan untuk mengidentifikasi pola-pola yang dapat dikenali dan dapat dipercaya, ada banyak sekali pola yang dapat memprediksi arah pergerakan saham dan pola tersebut selalu menggunakan basis yang konsisten. Kemudian prinsip sejarah selalu berulang, yaitu pola-pola grafik yang telah terjadi bahkan untuk jangka waktu lebih dari 100 tahun pun akan terulang kembali di masa yang akan datang sebagai cerminan psikologi manusia, yang mana bagaimanapun juga pasar adalah pertemuan antar manusia yang bertindak sebagai pembeli dan penjual.<sup>43</sup>

Dalam analisis ini ada beberapa indikator dari pola pergerakan saham yang sering digunakan, antara lain:

- 1) Candle stick; adalah indikator yang memberikan informasi mengenai harga pembukaan, harga tertinggi, harga terendah dan harga penutupan dari saham atau indeks dalam jangka waktu tertentu yang pada umumnya daily basis yaitu pergerakan harga selama 1 hari perdagangan.
- 2) Resistance & support lines, resistance merupakan garis horizontal yang terbentuk dengan cara menghubungkan puncak-puncak harga saham dalam jangka waktu tertentu dan support merupakan kebalikannya. Resistance dan support sangat penting untuk di perhatikan karena ada kecenderungan harga akan terus naik saat harga saham secara jelas menembus resistance dan kecenderungan harga akan terus turun saat harga saham secara jelas menembus support.<sup>44</sup>

Gambaran lebih jelas mengenai indikator dari pola pergerakan sebuah saham dapat dilihat pada figur 1 sebagai berikut;

---

<sup>43</sup> Bambang, *Pasar Modal.*, hlm. 75.

<sup>44</sup> Doni, *Investasi*, hlm. 43-49., Santo Vibby, *The Stock Market Secret* (Jakarta: Vibby Publishing, 2012), hlm. 45-49.



Gambar 3: contoh indikator pola pergerakan harga saham salah satu emiten di Bursa Efek Indonesia.

### c. Peraturan Tentang Transaksi Saham Syariah

Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-undang No. 8 Tahun 1995 yang mana dalam peraturan ini belum ada perbedaan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip syariah atau tidak, aturan ini lebih bersifat aturan pasar modal secara umum.

Pasar modal syariah, selain diatur oleh undang-undang pasar modal juga terdapat peraturan OJK tentang pasar modal syariah yang berlandaskan fatwa DSN-MUI. Fatwa DSN-MUI yang diterbitkan mengenai pasar modal sebagaimana yang telah disebutkan diatas telah di konversi menjadi peraturan OJK dengan maksud agar penerapan prinsip-prinsip syariah di pasar modal Indonesia menjadi lebih mengikat dan mempunyai kepastian hukum.

Fatwa-fatwa DSN yang telah dikonversi menjadi peraturan OJK diantaranya POJK No. 17 Tahun 2015 tentang penerbitan dan persyaratan efek syariah berupa saham oleh emiten, POJK No. 16 Tahun 2015 tentang ahli syariah di pasar modal, POJK No. 61 Tahun 2016 tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal pada manajer investasi, POJK No. 53 Tahun 2015 tentang akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah, kemudian

yang terakhir POJK No. 15 Tahun 2015 tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal. Adapun peraturan OJK No. 15 merupakan peraturan yang memiliki kaitan erat dengan objek penelitian yang peneliti lakukan, maka dari itu pada artikel ini peneliti hanya akan menganalisa regulasi OJK No. 15 Tahun 2015.

Dari beberapa pasal yang terdapat dalam POJK No. 15 Tahun 2015 tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal, hanya pasal 2 pada ayat satu dan dua yang mengatur mengenai kegiatan dan jenis usaha serta transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah. Adapun isi pasal tersebut sebagai berikut;<sup>45</sup>

Ayat 1 kegiatan dan jenis usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal mencakup antara lain:

- a. perjudian dan permainan yang tergolong judi
- b. jasa keuangan ribawi
- c. jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (gharar) dan/atau judi (maisir)
- d. memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan antara lain: barang atau jasa haram zatnya, barang atau jasa haram bukan karena zatnya yang ditetapkan oleh DSN-MUI, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Ayat 2 mengenai transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal mencakup antara lain:

- a. perdagangan atau transaksi dengan penawaran dan/atau permintaan palsu
- b. perdagangan atau transaksi yang tidak disertai dengan penyerahan barang dan/atau jasa
- c. perdagangan atas barang yang belum di miliki
- d. pembelian atau penjualan atas efek yang menggunakan atau memanfaatkan informasi orang dalam dari emiten atau perusahaan publik
- e. transaksi marjin atas efek syariah yang mengandung unsur bunga
- f. perdagangan atau transaksi dengan tujuan penimbunan
- g. melakukan perdagangan atau transaksi yang mengandung unsur suap
- h. transaksi lain yang mengandung unsur spekulasi (gharar),

---

<sup>45</sup> Pasal 2 ayat (1 dan 2), hlm. 3-4.

penipuan (tadlis) termasuk menyembunyikan kecacatan (ghisysy), dan upaya untuk mempengaruhi pihak lain yang mengandung kebohongan (taghrir).<sup>46</sup>

#### d. Analisa Transaksi Saham Syariah terhadap POJK

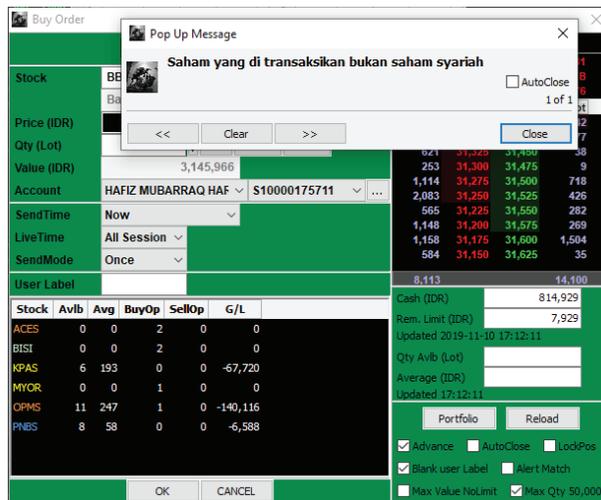
Dari peraturan diatas, mengenai aturan yang terdapat dalam pasal 2 angka 1 POJK No. 15. Pihak Bursa Efek dan OJK telah mengaplikasikannya secara umum dalam bentuk penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) secara berkala yang di review dua kali setahun. Kinerja dari daftar efek ini pada BEI dapat dilihat dari indeks JII (Jakarta Islamic Index) 30 dan 70, dan indeks ISSI (Index Saham Syariah Indonesia).

Pengaplikasian peraturan ini dalam perdagangan di bursa, peneliti melihatnya dari sistem perdagangan SOTS yang di kembangkan oleh salah satu anggota bursa. Sistem ini akan secara otomatis sebagai contoh memisahkan pencatatan potofolio terhadap saham yang sudah tidak termasuk di dalam DES sebagaimana gambar 5. Contoh lain, sistem SOTS akan secara otomatis menghentikan transaksi yang akan dilakukan oleh investor apabila saham yang di transaksikan bukan merupakan saham yang terdapat dalam DES atau dengan kata lain kegiatan dan jenis usaha emiten tersebut bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal sebagaimana gambar 6.

Stock	Avg	Avlb	InHnd	Unstl	Bal	BuyOrd	BuyOpn	BuyDn	SellOrd	SellOpn	SellDn	Price	Value	Valuation	Pot G/L	%Pot G/L	Corporate Action
MUSA	390.74	2	2	0	2	0	0	0	0	0	0	50	10,000	0	-68,146	-87.20	

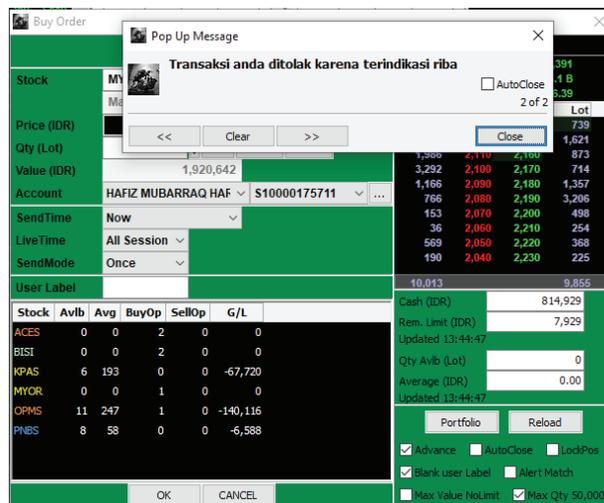
Gambar 5 contoh saham yang sudah di dikeluarkan dari DES langsung dipisahkan dari portofolio syariah pada pencatatan portofolio sistem SOTS.

<sup>46</sup> *Ibid.*, hlm. 3-4.

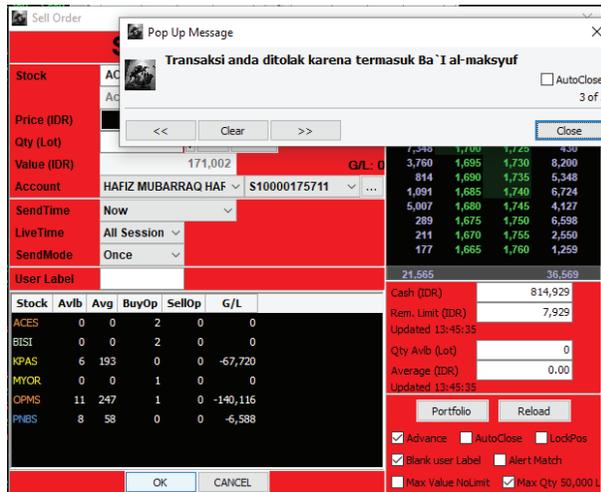


Gambar 6 contoh penghentian sistematis oleh sistem SOTS terhadap transaksi saham emiten yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

Penerapan poin-poin pada angka 2 pasal 2 POJK diatas pada sistem perdagangan SOTS, peneliti mengambil beberapa sampel model transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah yang mana sistem ini langsung membatalkan secara otomatis transaksi yang dilakukan oleh investor sebagaimana yang terdapat pada gambar 7 dan 8.



Gambar 7 merupakan contoh pembatalan pada sistem perdagangan SOTS apabila investor bertransaksi diluar batas kemampuan modal yang dimiliki



Gambar 8 merupakan contoh pembatalan oleh sistem perdagangan SOTS apabila investor melakukan penawaran jual atas saham yang belum di miliki.

Walaupun penerapan peraturan OJK No. 15 Tahun 2015 dapat kita ketahui melalui sistem perdagangan SOTS sebagaimana figur diatas, namun peneliti melihat masih ada kekurangan dalam peraturan ini terutama yang mengatur mengenai tatacara seorang investor melakukan investasi di pasar saham syariah.

Selain tidak melakukan aspek-aspek yang dilarang dalam transaksi saham di pasar modal syariah, seorang investor saham syariah juga harus mempertimbangkan aspek rasionalitas<sup>47</sup> dalam pengambilan keputusan investasi. penggunaan terhadap aspek ini dengan cara melakukan analisa-analisa menggunakan setidaknya metode analisa investasi saham sebagaimana yang telah peneliti jabarkan pada sub pembahasan b. Apabila seorang investor dalam melakukan transaksinya di bursa syariah tanpa mempertimbangkan aspek rasionalitas, dalam hal ini seperti hanya melakukan skema transaksi *buy low sell high*, maka ditakutkan investor tersebut dapat dikategorikan melakukan transaksi yang dilarang dalam syariah seperti gharar atau maisir, walaupun emiten yang di transaksikannya merupakan emiten yang terdaftar dalam DES.

Namun mengenai aturan keharusan investor untuk

<sup>47</sup> Charles Biderman, *Trim Tabs Investing* (New Jersey: John Wiley & Sons, inc, 2005), hlm. 154.

mempertimbangkan aspek ini dalam melakukan transaksi saham syariah belum di atur lebih lanjut dalam peraturan OJK tersebut, sehingga regulasi yang ada belum dapat menjamin moral atau etika seorang investor dalam melakukan transaksi di pasar saham syariah. Asumsi peneliti ini dapat menjadi pertimbangan yang mana dapat kita lihat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti lain yang salah satunya dilakukan oleh khairunizam dalam artikelnya yang membahas pengaruh *financial literacy* dan *behavioural finance sector* terhadap keputusan investasi yang menemukan bahwasanya *financial literacy* tidak mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi pada investor saham syariah di galeri investasi syariah UIN Sunan Ampel Surabaya, melainkan yang paling dominan ialah aspek psikologis individu dimana aspek psikologi ini dapat menyebabkan penyimpangan dari perilaku irasional yang mengarah pada pengambilan keputusan yang bias.<sup>48</sup>

## **Penutup**

Dalam berinvestasi di pasar saham syariah, baik investor maupun emiten telah diatur oleh peraturan perundang-undangan dan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang mana hal ini terapkan pada sistem perdagangan SOTS yang dimiliki oleh anggota bursa. Pada sistem ini, terdapat skema pemisahan langsung terhadap emiten yang sudah tidak termasuk dalam DES dari portofolio investor, kemudian pengaplikasian aturan lainnya dapat dilihat dari skema pembatalan langsung terhadap transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

Aspek rasionalitas dalam pengambilan keputusan berinvestasi merupakan salah satu aspek penting yang harus di pertimbangkan yang mana pada peraturan OJK No. 15 tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal, aspek ini belum diatur lebih lanjut sehingga investor yang berinvestasi di pasar modal syariah ditakutkan masih melakukan kegiatan yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

Hasil penelitian ini, diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi pemerintah khususnya OJK dalam membuat regulasi baru yang lebih komprehensif mengatur tatacara

---

<sup>48</sup> Khairunizam, "Pengaruh Financial", hlm. 8.

investor melakukan transaksi saham syariah yang sesuai dengan prinsip syariah itu sendiri. sehingga diharapkan penerapan prinsip syariah di pasar modal dapat di terapkan dengan sebaik mungkin baik oleh emiten maupun investor. Adapun saran bagi peneliti selanjutnya dapat meneliti tingkat pertimbangan aspek rasionalitas dalam berinvestasi oleh investor saham syariah, sehingga dapat diketahui tingkat kesesuaian investor saham syariah yang bertransaksi di bursa dengan prinsip syariah itu sendiri.

### DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Manan, 2009, *Aspek hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jakarta: Kencana.
- Andri Soemitra, 2014, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, cet. ke-4, Jakarta: Kencana.
- Andri Soemitra , 2014, *Masa depan pasar modal syariah di Indonesia*, Jakarta: Prenadamedia Group
- Bambang Susilo, 2009, *Pasar Modal*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Choirunnisak, 2019, *Saham Syariah; Teori dan Implementasinya*, Jurnal Islamic Banking, Vol 4, No. 2
- Charles Biderman, 2005, *Trim Tabs Investing*, New Jersey: John Wiley & Sons, inc
- Doni Prabawa, 2011, *Investasi Saham Aman dan Menyenangkan*, Jakarta: Gramedia
- Djiptono dan Hendy, 2008, *Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat
- Irsan Nasarudin dkk, 2010, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Kencana
- Irham Fahmi, 2013, *Pengantar Pasar Modal*, Bandung: Alfabeta
- Jusmaliani, 2008, *Investasi Syariah*, Yogyakarta: Kreasi Wacana

- Jusuf Anwar, 2010, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, Jakarta: P.T. Alumni
- Khairunizam, 2019, *Pengaruh Financial Literacy dan Behavioral Finance Factors Terhadap Keputusan Investasi*, Jurnal Ilmu Manajemen, Vol 7, No. 2
- Ktut Silvanita, 2009, *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*, Jakarta: Erlangga
- Mark Hirschey, 2008, *Investment: Analysis and Behaviour*, New York: McGraw-Hills
- Muhammad Abdul, 2017, *Pasar Modal di Indonesia Dalam Perspektif Fikih Muamalah*, Jurnal Mizani, Vol 4, No.2
- Muhamad Samsul, 2015, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Jakarta: Erlangga
- O'Neill Wyss, 2001, *Fundamentals of the Stock Market*, United States: McGraw-Hill
- Pramita Agustin, 2014, *Perilaku Investor Muslim Dalam Bertransaksi Saham di Pasar Modal*, JESTT Vol.1, No. 12
- POJK, No. 17 Tahun 2015, tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham
- POJK No. 15 Tahun 2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal
- Santo Vibby, 2012, *The Stock Market Secret*, Jakarta: Vibby Publishing
- Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- Yunial Laily dkk., 2018, *Insider Trading Dalam Perspektif Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Jurnal Yuridis, Vol 5, No. 2
- “Transaksi sesuai syariah,” <https://www.idx.co.id/idx-syariah/transaksi-sesuai-syariah/>, akses 20 Oktober 19.
- “Idx syariah,” <https://www.idx.co.id/idx-syariah/>, akses 20 Oktober 19.
- “Saham,” <https://www.idx.co.id/produk/saham>, akses 20 Oktober 19.

“Produk syariah,” <https://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah>, akses 20 Oktober 19.

“Statistik,” <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/statistik/>, akses 20 Oktober 19.