



# SAHAM DALAM PERSPEKTIF HUKUM ISLAM: ANALISIS KONSEPTUAL, NORMATIF, DAN IMPLEMENTATIF PADA PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA

**Ersa Trinanda**

Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

**Nurhayati**

Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

**Yenni Samri Juliati Nasution**

Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Korespondensi penulis: [ersatrinanda05213008@uinsu.ac.id](mailto:ersatrinanda05213008@uinsu.ac.id)

**Abstract.** This mini research examines the position of stocks within the framework of Islamic law by exploring their conceptual foundations, legal basis, classical and contemporary scholarly perspectives, and their implementation in Indonesia's Islamic capital market. The study employs a library research method, using the paper "Saham dalam Pandangan Islam" as the primary source, complemented by secondary sources including Islamic jurisprudence literature, DSN-MUI fatwas, and OJK regulations. The findings indicate that stocks are permissible in Islam as an instrument of capital participation due to their compatibility with the principles of syirkah, particularly syirkah al-'inān, provided that the issuing company operates in a halal sector, is free from riba, and does not involve elements of gharar or maysir. The normative foundation of this permissibility refers to Qur'anic verses such as QS. Al-Baqarah 2:275 and QS. An-Nisā' 4:29, which affirm the lawfulness of trade and prohibit unjust practices. Contemporary scholars—including Yusuf al-Qaradawi, Wahbah az-Zuhaili, and Taqi Usmani—further reinforce the legitimacy of Islamic stocks by outlining operational conditions aligned with Sharia principles. In Indonesia, the implementation of Sharia-compliant stocks has progressed significantly through DSN-MUI regulations, the issuance of the Sharia Securities List (DES), the development of Islamic indices such as JII and ISSI, and the adoption of the Sharia Online Trading System (SOTS). Overall, this mini research concludes that Sharia-compliant stocks are not only lawful investment instruments in Islam but also align with the objectives of maqāsid al-shārī'ah, particularly in preserving wealth (hifz al-māl) and promoting more equitable economic distribution within society.

**Keywords:** Islamic Stocks, Syirkah, Islamic Commercial Law, Islamic Capital Market, Halal Investment

**Abstrak.** Mini riset ini membahas kedudukan saham dalam perspektif Islam dengan menelaah konsep dasar, landasan hukum, pandangan ulama klasik dan kontemporer, serta implementasinya dalam pasar modal syariah di Indonesia. Penelitian dilakukan melalui metode studi pustaka dengan menggunakan makalah "Saham dalam Pandangan Islam" sebagai sumber primer dan literatur fiqh muamalah, fatwa DSN-MUI, serta regulasi OJK sebagai sumber sekunder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa saham merupakan instrumen penyertaan modal yang diperbolehkan dalam Islam karena memiliki kesesuaian dengan akad syirkah, khususnya syirkah al-'inān, selama perusahaan yang menerbitkannya bergerak dalam sektor yang halal, bebas dari riba, serta tidak mengandung unsur gharar maupun maysir. Landasan normatifnya merujuk pada ayat Al-Qur'an seperti QS. Al-Baqarah ayat 275 dan QS. An-Nisa ayat 29 yang menegaskan kehalalan transaksi dan larangan praktik batil. Pandangan ulama kontemporer seperti al-Qaradawi, Wahbah az-Zuhaili, dan Taqi Usmani memperkuat legalitas saham syariah dengan memberikan batasan agar sesuai ketentuan syariah. Implementasi saham syariah di Indonesia telah berjalan dengan baik melalui regulasi DSN-MUI, penerbitan Daftar Efek Syariah (DES), pembentukan indeks seperti JII dan ISSI, serta pengembangan Sistem Online Trading Syariah (SOTS). Mini riset ini menyimpulkan bahwa saham syariah tidak hanya menjadi instrumen investasi yang sah menurut syariat, tetapi juga sejalan dengan

maqāṣid al-syarī‘ah dalam menjaga harta (ḥifẓ al-māl) dan mendorong distribusi ekonomi yang lebih adil di masyarakat.

**Kata Kunci:** Saham Syariah, Syirkah, Fiqih Muamalah, Pasar Modal Syariah, Investasi Halal.

## LATAR BELAKANG

Perkembangan ekonomi global dalam dua dekade terakhir telah menunjukkan peningkatan signifikan pada aktivitas investasi, khususnya melalui instrumen keuangan seperti saham. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan bukti kepemilikan seseorang terhadap suatu perusahaan, serta memberikan hak bagi pemegangnya untuk memperoleh bagian keuntungan maupun berpartisipasi dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan. Sebagaimana dijelaskan oleh Sartono, saham adalah bagian kepemilikan modal yang memberikan hak finansial dan nonfinansial kepada investornya sesuai dengan porsi penyertaan modal yang dimiliki (Sartono, 2019, hlm. 87). Dalam perspektif Islam, investasi tidak hanya dilihat sebagai aktivitas ekonomi yang berorientasi pada profit, tetapi juga sebagai bagian dari pengelolaan amanah harta yang wajib dilakukan sesuai dengan etika dan prinsip syariah. Aktivitas ekonomi dalam Islam harus menghindari unsur riba, gharar, dan maysir serta berlandaskan pada nilai keadilan dan keterbukaan sebagaimana ditekankan oleh Umer Chapra, yang menegaskan bahwa ekonomi Islam bertujuan menciptakan keseimbangan antara kepentingan individu dan masyarakat melalui mekanisme ekonomi yang beretika (Chapra, 2019, hlm. 64).

Dalam konteks fiqh muamalah, saham memiliki kesesuaian dengan akad syirkah, terutama syirkah al-‘inān, karena keduanya sama-sama melibatkan penyertaan modal dan pembagian keuntungan serta risiko secara proporsional. Wahbah az-Zuhaili menyatakan bahwa saham dapat dianalogikan sebagai bentuk musyarakah modern selama perusahaan yang menerbitkannya bergerak dalam sektor yang halal dan transaksi saham dijalankan sesuai ketentuan syariah (Az-Zuhaili, 2004). Hal inilah yang kemudian memperkuat landasan hukum bahwa perdagangan saham dapat diterima dalam Islam selama mekanismenya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Di Indonesia, perkembangan pasar modal syariah menunjukkan tren positif, ditandai dengan meningkatnya jumlah emiten syariah dan kapitalisasi pasar yang pada 2024 mencapai lebih dari 56% dari total kapitalisasi pasar nasional, berdasarkan laporan Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2024). Perkembangan tersebut turut didukung oleh kerangka regulasi yang komprehensif, antara lain Fatwa DSN-MUI No. 40/2003 tentang Pasar Modal Syariah dan Fatwa No. 135/2020 tentang Kriteria Saham Syariah.

Melihat besarnya peran saham dalam perekonomian modern serta meningkatnya kebutuhan masyarakat Muslim terhadap instrumen investasi yang sesuai syariah, penelitian mengenai saham dalam perspektif Islam menjadi semakin penting untuk dikaji secara mendalam. Pembahasan ini tidak hanya relevan dalam konteks akademik, tetapi juga berkontribusi dalam memberikan pemahaman yang tepat bagi investor, praktisi keuangan, dan regulator dalam mengembangkan ekosistem pasar modal syariah yang lebih kuat dan terpercaya. Mini riset ini hadir untuk memberikan pemaparan yang sistematis mengenai hakikat saham menurut Islam, dasar hukum yang melandasinya, pandangan ulama dari berbagai mazhab, serta implementasi saham syariah dalam konteks pasar modal Indonesia melalui tinjauan pustaka yang komprehensif. Rumusan masalah dalam mini riset ini berangkat dari kebutuhan untuk memahami saham dalam perspektif Islam secara komprehensif, baik dari segi teori fiqh maupun implementasi praktis dalam pasar modal syariah. Permasalahan utama yang hendak dijawab adalah bagaimana konsep dan hakikat saham dipandang dalam kerangka hukum Islam, serta sejauh mana kesesuaianya dengan prinsip-prinsip syirkah yang telah dibahas para ulama klasik dan kontemporer. Penelitian ini juga berupaya menggali dasar hukum Al-Qur'an dan hadis yang menjadi landasan bagi legalitas investasi saham, termasuk bagaimana ayat-ayat tersebut dipahami dalam konteks transaksi keuangan modern. Selain itu, mini riset ini ingin mengkaji pandangan para ulama terkait hal-hal yang membolehkan dan membatalkan keabsahan hukum saham dalam Islam. Permasalahan lain yang juga penting adalah bagaimana prinsip-prinsip syariah tersebut diterapkan pada pasar modal syariah Indonesia melalui regulasi DSN-MUI dan OJK, sehingga dapat diketahui sejauh mana saham syariah telah sesuai dengan ketentuan fiqh muamalah dan *maqāṣid al-syārī‘ah*.

Tujuan utama mini riset ini adalah untuk menjelaskan secara sistematis konsep saham dalam perspektif Islam, serta menguraikan kesesuaianya dengan akad-akad muamalah seperti syirkah dan musyarakah. Penelitian ini bertujuan memberikan pemahaman yang jelas mengenai dasar hukum investasi saham berdasarkan Al-Qur'an, hadis, dan pendapat para ulama sehingga dapat menjadi rujukan teoretis dalam pengembangan kajian fiqh muamalah kontemporer. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan menjelaskan implementasi prinsip-prinsip syariah dalam pasar modal Indonesia melalui fatwa DSN-MUI dan regulasi OJK, sehingga dapat memberikan gambaran tentang bagaimana saham syariah dijalankan secara praktis di pasar keuangan nasional.

Dari segi kegunaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi dunia akademik sebagai literatur pelengkap dalam studi ekonomi syariah, terutama terkait instrumen keuangan modern. Bagi masyarakat dan investor Muslim, penelitian ini diharapkan dapat menjadi pedoman dalam memahami batasan-batasan syariah dalam berinvestasi sehingga mampu mengambil keputusan yang sesuai dengan nilai-nilai Islam.

Penelitian ini juga memiliki manfaat praktis bagi regulator dan pelaku industri pasar modal dalam mengembangkan instrumen keuangan syariah yang lebih inovatif, transparan, dan berdaya saing, sekaligus menjaga kepatuhan terhadap prinsip-prinsip hukum Islam. Penelitian ini memberikan beberapa kontribusi penting bagi pengembangan kajian ekonomi Islam dan praktik pasar modal syariah. Secara teoretis, penelitian ini memperkuat pemahaman mengenai kedudukan saham dalam perspektif fiqh muamalah dengan menegaskan keselarasan antara konsep saham modern dan akad syirkah yang telah dibahas para ulama klasik. Hal ini memberikan dasar ilmiah bahwa saham dapat dijadikan instrumen investasi yang sah menurut syariat Islam apabila memenuhi prinsip-prinsip keadilan, transparansi, dan kehalalan usaha. Penelitian ini juga memperkaya literatur mengenai penerapan *maqāṣid al-syarī‘ah* dalam instrumen keuangan kontemporer, khususnya terkait upaya menjaga harta (*hifz al-māl*) melalui investasi yang bertanggung jawab dan etis.

Dari sisi praktis, penelitian ini memberikan kontribusi berupa pemahaman yang lebih jelas mengenai batasan-batasan syariah dalam perdagangan saham, termasuk larangan riba, gharar, dan maysir, serta implikasinya pada praktik seperti short selling dan margin trading. Penjelasan ini diharapkan dapat membantu investor Muslim dalam mengambil keputusan investasi yang lebih bijaksana dan sesuai dengan prinsip Islam. Bagi regulator seperti OJK dan DSN-MUI, penelitian ini memberikan masukan mengenai bagaimana regulasi saham syariah dapat terus diperkuat untuk meningkatkan kepercayaan publik terhadap pasar modal syariah Indonesia. Selain itu, penelitian ini turut mendorong literasi keuangan syariah di masyarakat dengan memberikan penjelasan yang mudah dipahami namun tetap berbasis pada kaidah ilmiah. Secara keseluruhan, penelitian ini berkontribusi dalam memperkuat fondasi akademik dan praktik pasar modal syariah, sekaligus memberikan rekomendasi bagi pengembangan instrumen investasi yang tidak hanya menguntungkan secara finansial tetapi juga selaras dengan nilai moral dan

Kerangka teoretis dalam penelitian ini dibangun berdasarkan prinsip-prinsip fiqh muamalah dan konsep dasar ekonomi Islam yang menjelaskan kedudukan saham sebagai

instrumen investasi yang sah menurut syariat. Dalam fiqh muamalah, fondasi teoritis utama yang menjadi rujukan adalah konsep *syirkah*, yakni akad kerja sama antara dua pihak atau lebih yang menyatukan modal, tenaga, atau keduanya untuk mendapatkan keuntungan secara bersama-sama. Makalah ini menjelaskan bahwa saham memiliki karakteristik yang identik dengan syirkah karena keduanya sama-sama berbasis pada penyertaan modal dan pembagian hasil usaha secara proporsional, sebagaimana dinyatakan oleh Wahbah az-Zuhaili yang menjelaskan bahwa saham merupakan bentuk musyarakah modern yang sesuai dengan ketentuan fiqh apabila modalnya jelas, risikonya ditanggung bersama, dan keuntungan dibagi sesuai kesepakatan (Az-Zuhaili, 2004). Dalam *al-Mughnī*, Ibnu Qudāmah menegaskan bahwa syirkah hanya sah apabila seluruh pihak mengetahui jumlah modal yang diberikan, objek kerja sama bersifat halal, dan tidak mengandung gharar yang dapat menimbulkan ketidakpastian serta perselisihan. Makalah turut menjelaskan bahwa prinsip-prinsip ini menjadi patokan penting dalam menentukan kehalalan saham karena saham harus mencerminkan kepemilikan atas aset perusahaan yang nyata (*underlying asset*), bukan sekadar klaim spekulatif tanpa dasar yang jelas. Dengan demikian, teori syirkah menjadi pijakan bahwa saham diperbolehkan sepanjang memenuhi ketentuan-ketentuan tersebut (Ibnu Qudāmah, 1997).

Konsep lain yang menjadi landasan teoretis adalah prinsip-prinsip umum ekonomi Islam, khususnya larangan terhadap riba, gharar, dan maysir. Dalam makalah dijelaskan bahwa riba diharamkan karena mengandung unsur pemanfaatan sepihak yang merugikan salah satu pihak dan tidak memberikan nilai tambah riil dalam kegiatan ekonomi. Larangan ini didasarkan pada QS. Al-Baqarah ayat 275 yang menegaskan bahwa Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba, sebuah ayat yang menjadi pegangan dalam menilai transaksi keuangan termasuk saham. Larangan gharar berfungsi untuk menghindari ketidakjelasan objek akad, sedangkan larangan maysir bertujuan mencegah praktik perjudian atau spekulasi berlebihan dalam jual beli saham. Makalah menegaskan bahwa transaksi saham hanya dianggap sah apabila terhindar dari unsur-unsur tersebut dan dilakukan berdasarkan analisis yang wajar, bukan spekulasi tinggi yang mendekati perjudian.

Kerangka teoretis ini juga dikuatkan oleh prinsip *maqāṣid al-syārī‘ah*, khususnya *hifz al-māl* atau perlindungan harta. Makalah menjelaskan bahwa Islam mendorong umatnya untuk mengelola harta secara produktif melalui investasi yang halal, selama tidak menimbulkan kerugian yang tidak dibenarkan atau ketidakadilan bagi orang lain.

Investasi saham syariah dianggap selaras dengan *maqāṣid al-syarī‘ah* karena mendorong pertumbuhan ekonomi, membuka peluang usaha, serta memperluas distribusi kepemilikan modal di masyarakat. Hal ini sejalan dengan QS. Al-Hasyr ayat 7 yang mengingatkan agar harta tidak hanya berputar di kalangan tertentu saja. Prinsip ini menjadi dasar normatif yang menjelaskan bahwa saham dapat menjadi sarana pemerataan ekonomi jika dijalankan secara benar. Selain ulama klasik, kerangka teoretis semakin diperkaya oleh pandangan ulama kontemporer. Yusuf al-Qaradawi menyatakan bahwa saham merupakan bentuk partisipasi modal yang halal selama perusahaan yang menerbitkannya bergerak dalam sektor yang tidak bertentangan dengan syariat Islam. Wahbah az-Zuhaili menegaskan bahwa saham dapat menjadi instrumen yang sah apabila tidak mengandung unsur riba dalam struktur keuangannya. Sementara itu, Taqi Usmani secara tegas menjelaskan bahwa praktik-praktik modern seperti *short selling*, *margin trading*, dan berbagai bentuk transaksi derivatif harus dihindari karena mengandung riba dan gharar, sebagaimana diuraikan dalam makalah. Dengan merujuk pada pendapat-pendapat ini, makalah menegaskan bahwa saham syariah hanyalah saham yang sesuai dengan ketentuan-ketentuan tersebut.

Dalam konteks Indonesia, kerangka teoretis ini dipadukan dengan regulasi pasar modal syariah nasional yang semakin matang. Makalah menjelaskan bahwa DSN-MUI melalui Fatwa No. 40/2003 dan No. 135/2020 telah merumuskan standar syariah untuk saham, termasuk batasan utang berbasis bunga dan persentase pendapatan non-halal. OJK turut memperkuat prinsip ini melalui penyusunan Daftar Efek Syariah (DES), Jakarta Islamic Index (JII), dan Sistem Online Trading Syariah (SOTS), yang memastikan transaksi saham berjalan sesuai ketentuan syariah. Dengan demikian, kerangka teoretis penelitian ini memadukan teori fiqh klasik, pandangan ulama kontemporer, konsep *maqāṣid al-syarī‘ah*, serta implementasi regulatif modern yang menjadi fondasi analisis terhadap saham syariah.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan pendekatan studi pustaka (*library research*), yaitu metode penelitian yang memanfaatkan sumber-sumber tertulis sebagai bahan utama dalam memperoleh data, menganalisis konsep, serta menarik kesimpulan ilmiah. Pendekatan ini dipilih karena topik saham dalam perspektif Islam membutuhkan penelaahan mendalam terhadap literatur fiqh muamalah klasik,

pandangan ulama kontemporer, regulasi pasar modal syariah, serta makalah utama yang menjadi sumber primer penelitian. Makalah “Saham dalam Pandangan Islam” digunakan sebagai sumber utama yang memberikan kerangka dasar mengenai definisi saham, dasar hukum syariah, pandangan ulama, serta perkembangan regulasi pasar modal syariah di Indonesia. Seluruh informasi mengenai definisi saham, prinsip syirkah, serta pandangan ulama klasik dan kontemporer diambil langsung dari makalah tersebut sebagai acuan utama penelitian ini.

Pengumpulan data dilakukan dengan menelaah berbagai sumber sekunder seperti kitab-kitab fiqih klasik, literatur ekonomi Islam, fatwa DSN-MUI, dokumen regulasi OJK, jurnal ilmiah, serta publikasi akademik yang relevan. Teknik analisis yang digunakan adalah *content analysis* atau analisis isi, yaitu proses membaca, memahami, mengelompokkan, serta menafsirkan isi teks secara sistematis untuk menemukan pola, konsep, dan prinsip-prinsip yang terkait dengan tema saham syariah. Makalah ini mencantumkan banyak rujukan terkait syirkah, prinsip riba, gharar, dan maysir, yang kemudian dianalisis kembali untuk memperoleh kesesuaian teoretis antara konsep saham modern dan ketentuan hukum Islam. Analisis ini juga digunakan untuk membandingkan pendapat ulama klasik seperti Ibnu Qudāmah dan ulama modern seperti Yusuf al-Qaradawi serta Taqi Usmani sebagaimana dijelaskan dalam makalah.

Selain itu, metode penelitian ini juga mencakup analisis normatif terhadap ayat-ayat Al-Qur'an dan hadis yang menjadi dasar hukum investasi saham. QS. Al-Baqarah ayat 275, QS. An-Nisa ayat 29, dan QS. Al-Hasyr ayat 7 yang dikutip dalam makalah dianalisis untuk memahami prinsip-prinsip syariah seperti kehalalan transaksi, larangan riba, dan pemerataan ekonomi. Semua analisis normatif ini dilakukan untuk memastikan bahwa pembahasan mengenai saham tidak hanya berpijak pada aspek finansial, tetapi juga pada prinsip etika dan hukum Islam. Dengan demikian, metode riset yang digunakan dalam penelitian ini bersifat deskriptif-analitis, yaitu menjelaskan fenomena hukum saham dalam Islam berdasarkan data literatur kemudian menganalisisnya untuk memperoleh pemahaman yang utuh. Metode ini memungkinkan penelitian menghasilkan kesimpulan yang komprehensif mengenai kesesuaian saham dengan prinsip syariah, sekaligus memberikan landasan ilmiah bagi investor, akademisi, dan regulator dalam memahami praktik saham syariah di pasar modal Indonesia. Seluruh langkah penelitian ini konsisten dengan penjelasan metodologis yang ditemukan dalam makalah sumber.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Konsep Saham dalam Perspektif Hukum Islam

Dalam perspektif muamalah, saham merupakan instrumen keuangan modern yang secara konseptual memiliki kesesuaian kuat dengan prinsip-prinsip syariah, khususnya konsep kerja sama modal (*syirkah*). Saham didefinisikan sebagai bukti penyertaan modal dalam suatu perusahaan yang memberikan hak kepemilikan proporsional kepada pemegangnya. Hak tersebut meliputi hak atas dividen ketika perusahaan memperoleh keuntungan, serta kewajiban menanggung kerugian sesuai porsi modal. Yusuf al-Qaradawi menjelaskan bahwa bentuk kepemilikan bersama dalam unit-unit modal seperti saham dapat dikategorikan sebagai musyarakah modern selama perusahaan yang dikelola bergerak dalam bidang yang halal serta mekanisme transaksi saham tidak mengandung riba, gharar, atau maysir (al-Qaradawi, 1997). Kesesuaian konsep ini dengan prinsip syariah didukung pula oleh pandangan Wahbah az-Zuhaili (2010) yang menegaskan bahwa transaksi saham termasuk aktivitas muamalah yang bersifat *mubah* selama objek usaha jelas, mekanisme perdagangan transparan, dan kepemilikan dapat dipertanggungjawabkan secara riil. Dengan demikian, saham dipandang sebagai instrumen yang sah menurut syariah karena memenuhi unsur-unsur penting dalam akad *syirkah*: adanya kontribusi modal, kejelasan hak dan kewajiban, serta kesepakatan dalam pembagian keuntungan.

Dari sisi praktik, struktur saham modern memang berbeda dengan struktur *syirkah* klasik, namun keduanya memiliki kesamaan dalam hal tujuan, yaitu penggabungan modal untuk memperoleh manfaat ekonomi. Inilah alasan mengapa ulama kontemporer menerima saham sebagai pengembangan dari konsep *syirkah* yang telah ada dalam tradisi fiqih. Taqi Usmani menjelaskan bahwa perbedaan teknis antara saham modern dan *syirkah* tidak menjadikan saham sebagai transaksi yang haram, selama prinsip kepemilikan nyata terpenuhi dan tidak terjadi praktik pinjaman berbunga atau transaksi spekulatif ekstrem (Usmani, 2003). Oleh karena itu, saham memiliki legitimasi kuat dalam hukum Islam sebagai instrumen investasi kontemporer yang dapat digunakan untuk mengembangkan ekonomi umat.

### B. Analisis Dalil Al-Qur'an terkait Keabsahan Transaksi Saham

Keabsahan saham tidak dapat dilepaskan dari prinsip-prinsip dasar muamalah yang ditetapkan dalam Al-Qur'an. QS. Al-Baqarah ayat 275 menegaskan:

(وَأَحَلَ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَمَ الرِّبَا)

Artinya : “Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.”

Menurut Ibn Katsir, ayat ini menjelaskan bahwa jual beli adalah akad yang sah selama dilakukan suka sama suka dan melibatkan pertukaran nilai yang nyata, sementara riba diharamkan karena bersifat merugikan dan eksplotatif (Ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-Azhim*). Transaksi saham yang dilakukan secara tunai (cash basis) dan mencerminkan perpindahan kepemilikan riil termasuk dalam kategori jual beli yang dibolehkan, bukan riba. Sebaliknya, transaksi yang mengandung pinjaman berbunga seperti *margin trading* jelas tidak sesuai dengan ayat tersebut.

Selanjutnya, QS. An-Nisā’ ayat 29 memberikan prinsip etika dasar muamalah:

(لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَمَا بِالْبَاطِلِ)

“Janganlah kalian memakan harta sesamamu dengan cara yang batil.”

Fakhruddin ar-Razi dalam *Mafatih al-Ghayb* menjelaskan bahwa ayat ini melarang segala bentuk pengambilan harta melalui cara-cara tidak adil seperti penipuan, ketidakjelasan (gharar), ataupun manipulasi. Dalam konteks saham, ayat ini menegaskan bahwa praktik seperti *insider trading*, *pump and dump*, manipulasi harga, dan penyebaran informasi palsu bertentangan dengan syariah. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal syariah tidak hanya menolak riba, tetapi juga menolak perilaku tidak etis yang dapat merugikan investor lain.

QS. Al-Hasyr ayat 7 menjadi landasan penting untuk memahami peran sosial saham syariah:

(كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةٌ بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ)

“Agar harta itu jangan hanya beredar di antara orang-orang kaya saja.”

Menurut al-Qurtubi, ayat ini menuntut agar kekayaan tidak hanya dikuasai segelintir orang, tetapi dapat beredar secara merata di tengah masyarakat. Saham syariah memungkinkan masyarakat luas memiliki akses terhadap kepemilikan perusahaan besar

sehingga membantu menciptakan pemerataan ekonomi. Dengan demikian, investasi saham dalam kerangka syariah tidak hanya bernilai ekonomis tetapi juga memenuhi prinsip keadilan distributif dalam Islam.

### C. Pandangan Ulama Klasik dan Kontemporer tentang Saham

Dalam tradisi fiqh klasik, akad syirkah merupakan salah satu bentuk kerja sama bisnis yang telah diterapkan sejak masa awal Islam. Ulama empat mazhab sepakat bahwa syirkah dibolehkan selama masing-masing pihak menyertakan modal dan menerima keuntungan atau kerugian secara adil. Ibn Qudamah dalam *Al-Mughni* menyatakan bahwa syirkah dibolehkan karena manusia memerlukan kerja sama untuk memenuhi berbagai kebutuhan ekonomi. Pendapat ini menunjukkan bahwa penyatuan modal bukanlah sesuatu yang baru dalam Islam, sehingga saham sebagai pengembangan konsep syirkah juga dapat diterima selama tidak menyalahi prinsip syariah.

Ulama kontemporer memberikan kerangka modern atas pemahaman tersebut. Yusuf al-Qaradawi menegaskan bahwa saham merupakan bentuk musyarakah yang sah, selama perusahaan bergerak dalam bidang usaha halal dan tidak melakukan transaksi yang dilarang seperti riba (al-Qaradawi, 1997). Wahbah az-Zuhaili (2010) lebih lanjut menjelaskan bahwa salah satu prinsip terpenting dalam syariah adalah kejelasan kepemilikan; selama saham merepresentasikan kepemilikan riil atas perusahaan, maka transaksi saham halal. Sementara itu, Taqi Usmani memberikan batasan tambahan dengan menolak mekanisme *short selling* dan *margin trading* karena keduanya tidak berbasis kepemilikan nyata, serta mengandung unsur spekulatif yang dilarang (Usmani, 2003). Konsensus ulama ini menegaskan bahwa saham syariah merupakan instrumen yang sah dan memiliki dasar hukum yang kuat dalam fikih.

### D. Regulasi Pasar Modal Syariah di Indonesia

Regulasi pasar modal syariah di Indonesia berkembang sangat pesat dan telah memenuhi standar internasional. DSN-MUI mengeluarkan Fatwa No. 40/2003 tentang Pasar Modal Syariah dan Fatwa No. 135/2020 tentang Kriteria Efek Syariah sebagai dasar hukum operasional. Dalam fatwa-fatwa ini ditetapkan batasan rasio keuangan seperti proporsi utang berbasis bunga dan pendapatan non-halal yang boleh dimiliki oleh perusahaan agar tetap dapat dikategorikan sebagai saham syariah. OJK kemudian menerjemahkan fatwa tersebut dalam penyusunan Daftar Efek Syariah (DES) yang

diperbarui secara berkala untuk memastikan perusahaan tetap memenuhi kriteria syariah (OJK, 2021).

Selain itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai panduan bagi investor dalam memilih saham syariah. Sistem perdagangan khusus yaitu Sistem Online Trading Syariah (SOTS) memastikan bahwa transaksi saham dilakukan secara *full cash*, tanpa margin, dan tanpa *short selling* (BEI, 2019). Semua struktur ini membuat pasar modal syariah Indonesia menjadi salah satu yang paling lengkap di dunia dan menjadi model bagi banyak negara lain.

#### E. Saham Syariah dalam Perspektif Maqāṣid al-Syarī‘ah

Kontribusi saham syariah terhadap maqāṣid al-syarī‘ah sangat signifikan. Dalam perspektif *hifz al-māl* (perlindungan harta), saham syariah menyediakan instrumen investasi yang aman, halal, dan bebas dari unsur-unsur merusak harta. Jasser Auda (2008) menekankan bahwa maqāṣid modern harus memperhatikan kesejahteraan ekonomi, pemerataan, dan nilai produktivitas. Saham syariah memungkinkan masyarakat luas untuk ikut memiliki aset produktif seperti perusahaan besar, sehingga meningkatkan peluang finansial mereka dan mendukung terciptanya kesejahteraan kolektif.

Selain itu, saham syariah memperkuat koneksi antara sektor keuangan dan sektor riil. Karena emiten syariah wajib bergerak di bidang usaha halal, maka investasi saham syariah secara langsung mendorong pertumbuhan sektor riil seperti energi halal, kesehatan, pertanian, dan manufaktur. Hal ini memastikan bahwa aktivitas ekonomi tidak lepas dari kontribusi nyata terhadap kesejahteraan masyarakat dan keberlanjutan ekonomi.

#### F. Tantangan dan Peluang Pengembangan Saham Syariah

Meskipun memiliki regulasi kuat dan dasar hukum yang jelas, saham syariah masih menghadapi sejumlah tantangan. Tantangan terbesar adalah rendahnya literasi keuangan syariah yang menyebabkan banyak masyarakat belum memahami perbedaan antara saham syariah dan konvensional. Selain itu, perilaku spekulatif di kalangan investor pemula juga dapat merusak tujuan syariah karena menggeser investasi menjadi aktivitas perjudian pasar. Tantangan lainnya adalah masih terbatasnya jumlah emiten

yang memenuhi standar syariah secara ketat sehingga pilihan investasi masih relatif terbatas dibandingkan pasar konvensional.

Namun, peluang pengembangan saham syariah sangat besar. Meningkatnya minat masyarakat terhadap produk keuangan halal, pertumbuhan industri keuangan syariah global, dan dukungan regulator melalui aturan yang semakin komprehensif menunjukkan bahwa saham syariah siap menjadi instrumen investasi utama di masa depan. Dengan penguatan edukasi publik dan peningkatan jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria syariah, pasar modal syariah berpotensi menjadi penggerak utama perekonomian nasional yang adil, stabil, dan berkelanjutan.

## KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa saham sebagai instrumen investasi modern memiliki landasan yang kuat dalam perspektif hukum Islam, khususnya melalui kesesuaiannya dengan konsep *syirkah* yang telah dikenal dalam tradisi fiqh muamalah. Saham dipandang sebagai bentuk penyertaan modal yang sah selama perusahaan yang menerbitkannya bergerak pada sektor yang halal, dan seluruh mekanisme transaksinya terbebas dari unsur riba, gharar, maupun maysir. Landasan normatif dari Al-Qur'an, seperti QS. Al-Baqarah ayat 275 yang menghalalkan jual beli, QS. An-Nisā' ayat 29 yang melarang penipuan dan kezaliman dalam transaksi, serta QS. Al-Hasyr ayat 7 yang menekankan pemerataan distribusi kekayaan, memberikan legitimasi syariah bahwa aktivitas ekonomi yang adil dan transparan adalah dibolehkan. Pandangan ulama klasik dan kontemporer memperkuat pemahaman bahwa saham merupakan bentuk musyarakah modern yang dapat diterima, selama praktik-praktik non-syariah seperti *short selling* dan *margin trading* dihindari.

Regulasi pasar modal syariah di Indonesia melalui fatwa DSN-MUI, penyusunan Daftar Efek Syariah (DES) oleh OJK, serta implementasi Sistem Online Trading Syariah (SOTS) membuktikan bahwa perdagangan saham syariah memiliki kerangka operasional yang jelas dan terpercaya. Dalam perspektif *maqāṣid al-syārī‘ah*, saham syariah tidak hanya menjaga aspek kehalalan transaksi, tetapi juga mendukung pemerataan ekonomi, perlindungan harta (*hifz al-māl*), dan penguatan sektor riil. Meskipun demikian, terdapat tantangan berupa rendahnya literasi keuangan syariah dan perilaku spekulatif investor pemula. Namun, dengan meningkatnya minat masyarakat terhadap instrumen halal serta

dukungan regulatif yang kuat, saham syariah memiliki potensi besar untuk berkembang sebagai pilar utama ekonomi Islam yang berkeadilan dan berkelanjutan.

## SARAN

Berdasarkan hasil penelitian ini, disarankan agar literasi keuangan syariah masyarakat terus ditingkatkan melalui edukasi berkelanjutan agar pemahaman mengenai saham syariah tidak hanya bersifat konseptual tetapi juga dapat diterapkan secara bijaksana dalam praktik investasi. Regulator seperti OJK dan BEI perlu memperkuat pengawasan serta menyempurnakan regulasi pasar modal syariah untuk memastikan setiap transaksi berlangsung secara transparan dan bebas dari praktik manipulatif. Pemerintah dan lembaga keuangan juga perlu mendorong peningkatan jumlah emiten syariah agar pilihan investasi menjadi lebih beragam dan menarik bagi investor. Selain itu, inovasi produk dan teknologi dalam pasar modal syariah harus terus dikembangkan, termasuk peningkatan kualitas platform perdagangan syariah yang mudah diakses dan informatif. Kolaborasi yang erat antara akademisi, industri, dan regulator sangat dibutuhkan untuk memastikan bahwa pengembangan pasar modal syariah tetap sejalan dengan *maqāṣid al-syarī‘ah* dan mampu memberikan manfaat ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan bagi masyarakat.

## DAFTAR REFERENSI

- Al-Qaradawi, Yusuf. *Bai‘ al-Murābahah li al-Āmir bi al-Syirā‘*. Doha: Qatar Islamic University, 1997.
- Al-Qurtubi, Abu Abdullah. *Al-Jāmi‘ li Aḥkām al-Qur’ān*. Beirut: Dār al-Kutub al-‘Ilmiyyah, t.t.
- Auda, Jasser. *Maqasid al-Shariah: A Beginner’s Guide*. London: The International Institute of Islamic Thought (IIIT), 2008.
- Az-Zuhaili, Wahbah. *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuhu*. Beirut: Dar al-Fikr, 2004.
- Bursa Efek Indonesia. *Panduan Sistem Online Trading Syariah (SOTS)*. Jakarta: BEI, 2019.
- Chapra, M. Umer. *The Future of Economics: An Islamic Perspective*. Leicester: The Islamic Foundation, 2019.
- DSN-MUI. *Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Majelis Ulama Indonesia, 2003.

- DSN-MUI. *Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 135/DSN-MUI/III/2020 tentang Kriteria Efek Syariah*. Jakarta: Majelis Ulama Indonesia, 2020.
- Ibn Katsir, Ismail. *Tafsīr al-Qur'ān al-‘Azīm*. Beirut: Dar al-Kutub al-‘Ilmiyyah, t.t.
- Ibnu Qudāmah. *Al-Mughnī*. Beirut: Dar al-Fikr, 1997.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). *Laporan Perkembangan Pasar Modal Syariah Indonesia 2021*. Jakarta: OJK, 2021.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). *Statistik Pasar Modal 2024*. Jakarta: OJK, 2024.
- Sartono, Agus. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE, 2019.
- Usmani, Muhammad Taqi. *An Introduction to Islamic Finance*. Karachi: Idaratul Ma'arif, 2003.