

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Ajaran Islam memuat banyak tuntunan hidup bagi manusia dalam banyak aspek kehidupan dalam berbagai perspektif kehidupan baik dalam konteks hubungan manusia dengan Tuhan ataupun dengan sesamanya yaitu bermuamalah termasuk didalamnya mengenai perekonomian. Ajaran agama Islam bahkan juga mengatur pengelolaan ekonomi dari hal yang mendasar hingga kegiatan muamalah antar individu dalam masyarakat. kegiatan ekonomi contohnya kegiatan bertransaksi di lembaga keuangan modern adalah bentuk muamalah dengan sesamanya (*hablun minan nâs*).¹

Salah satu bentuk ajaran agama Islam dalam dunia bisnis, dapat kita lihat dari adanya perlindungan bagi pelaku bisnis yang menyatakan bahwa apabila dalam sebuah transaksi bisnis berupaya menjaga setiap pihak agar tidak ada yang merugi atau merasa dirugikan, hal ini sebagaimana dijelaskan dalam Q.S Al-Hasyr: 18

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَتَتَنظَرُوا نَفْسَ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

¹ Muhammad Ma'rif Abdullah, *Hukum Perbankan dan Perkembangan Bank Syariah di Indonesia*, (Banjarmasin: Antasari Press, 2006), h. 33.

Dari ayat di atas bahwa ajaran agama islam sangat memperhatikan kehidupan sesama manusia dan diberikan aturan sedemikian rupa agar tercipta kebaikan, kesejahteraan dan kedamaian. Untuk itu, agama islam bukan hanya memberi norma hukum, tetapi juga terdapat semangat moril.² Dari satu contoh tersebut dapat kita pahami bahwa adanya berbagai larangan seperti transaksi barang haram, perjudian, penipuan, ketidakjelasan dan tindakan merugikan lainnya adalah semata-mata untuk melindungi pelaku bisnis dari kerugian.

Dimulai pada abad ke 20 dimana sektor ekonomi syariah semakin berkembang pesat hingga sekarang, ditandai dengan semakin berkembang dan bertambahnya lembaga di sektor keuangan yang berbasis syariah.³

Menurut *Global Islamic Economy Report* oleh Thomson Reuters salah satu indikator dalam ekonomi syariah adalah *Islamic finance* (keuangan syariah) terdiri dari lembaga keuangan syariah non bank dan bank. Lembaga keuangan syariah non bank di antaranya ialah asuransi syariah, pegadaian syariah, *Baitul maal wat tamwil*, pasar modal syariah dan reksadana syariah.⁴

Pasar modal syariah sudah diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 yang diresmikan oleh Menteri Keuangan bersama Ketua Bapepam, perwakilan dari DSN, perwakilan dari MUI, para petinggi perusahaan efek, para penyelenggara

² Ahmad Al-Mursi Husain Jauhar, *Maqashid syariah*, (Jakarta: Amzah, 2010), h. Xi.

³ Darsono dkk, *Dinamika Produk dan Akad Keuangan Syariah di Indonesia*, Oktober 2016, Departemen Riset Kebanksentralan Bank Indonesia, h. xii

⁴ Ma'ruf Abdullah, *Hukum Keuangan Syariah Pada Lembaga Keuangan Bank Dan Non Bank*, (Yogyakarta: Aswaja Pressindo, 2016), h. 65

organisasi pelaku, dan asosiasi profesi pasar modal. Pasar modal syariah telah diluncurkan untuk pertama kalinya pada tahun 2003, adapun untuk instrumen pasar modal syariah yang pertama kali muncul di Indonesia ialah sudah ada sejak tahun 1997 oleh PT Danareksa Investment Management, kemudian PT Danareksa Investment Management bekerjasama dengan Bursa Efek Indonesia meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang dimaksudkan bagi investor yang berminat investasi halal.

Instrumen pada pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Pasar modal syariah dalam praktiknya secara khusus memperjualbelikan efek syariah. adapun yang dinamakan dengan efek syariah ialah efek yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya sudah memenuhi prinsip syariah yang didasarkan atas ajaran Islam. Adapun kategori untuk dapat dikatakan sesuai dengan prinsip syariah ialah penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI dalam bentuk fatwa.

Efek syariah ialah mencakup saham syariah, obligasi syariah, reksa dana syariah, kontrak investasi kolektif beragun aset syariah dan surat berharga lainnya sesuai dengan prinsip syariah.⁵ adanya banyak ragam efek syariah tersebut dapat menjadi alternatif yang luas bagi para pebisnis muslim yang ingin berinvestasi. Pada penelitian ini penulis hanya akan berfokus pada saham syariah saja karena instrumen ini yang paling umum dan dikenal dimasyarakat.

Saham merupakan bukti penyertaan modal sekaligus bukti kepemilikan bagian dari usaha yang diberi modal dari investasi tersebut. Sedangkan saham

⁵ Fatwa DSN-MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2003

syariah merupakan sertifikat kepemilikan suatu perusahaan yang go publik dengan berbagai prinsip syariah. Aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder memungkinkan pemegang saham mendapatkan *capital gain* yaitu selisih antara harga beli dan jual saham. Harga saham sangat berfluktuasi karena dipengaruhi dari adanya penawaran dan permintaan yang ada.

Secara umum dalam suatu pasar selain ada suatu produk yang dijual sudah tentu ada mekanisme jual dan beli suatu produk, begitupun dengan pasar modal syariah selain ada instrumen yaitu efek syariah yang dapat diperjualbelikan sudah tentu ada suatu mekanisme yang mengatur. Mekanisme jual-beli pada pasar modal syariah telah diatur sedemikian rupa, setiap efek yang terdaftar tidak terdapat unsur haram dan efek dapat diserahkan kepemilikannya, namun peraturan yang ada masih sebatas filterisasi dan masih ada satu hal lagi yang diragukan yaitu proses transaksi yang bisa saja menjadi masalah dalam pasar modal syariah, yaitu adanya praktik spekulasi.

Dilarangnya praktik spekulasi karena para investor berpotensi untuk menggunakan ketidakpastian nilai efek sehingga membuat fluktuasi harga saham dan merugikan investor dan emiten. Ketika investor bertujuan untung memperoleh keuntungan dari ketidakpastian tersebut maka hal tersebut tidak dibenarkan dalam Islam karena termasuk *gharar* dan *maysir*, kedua hal tersebut sangat berkaitan dengan bahaya (*hazard / mudarat*).

عن ابن عباس قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: لَا ضَرَرَ وَلَا ضِرَارَ

Artinya: “*Rasulullah Saw. Bersabda: ‘tidak boleh mendatangkan bahaya pada diri sendiri dan tidak boleh pula mendatangkan bahaya kepada orang lain.’*” (HR. Ahmad).⁶

Aktivitas spekulasi ini juga telah disebutkan dalam POJK No. 15/POJK.04/ 2015 Pasal 2 ayat (2) huruf h. karena termasuk *gharar*. Namun, bagaimana aturan tersebut bisa menjadi sebuah mekanisme, sehingga pasar modal syariah bukan hanya memperdagangkan efek syariah, tetapi dapat mengatur sistem transaksi perdagangan sesuai syariah.

Di dalam ketentuan umum pada Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 mengenai Penerapan Prinsip Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Bursa Efek menjelaskan bahwa *gharar* adalah ketidakpastian pada suatu akad pada objeknya baik kualitasnya maupun teknis penyerahannya.⁷ Dalam beberapa literatur kata “spekulasi” sering disebut *risk taking action*, sedangkan untuk seseorang yang melakukan spekulasi atau spekulasi disebut *blind speculation*. Dalam dunia bisnis ada istilah *no risk, no return*, bisnis adalah sebuah pengambilan risiko, sedangkan prinsip dalam investasi adalah *high risk, high return*. Setiap bisnis memiliki risiko, untuk itulah dikenal yang namanya konsep manajemen risiko untuk memperhitungkan sebuah risiko dalam bisnis. Dalam Islam risiko memang disadari ada, namun terkait penanganannya ia dipikul para pihak secara adil.⁸ Jika begitu maka *gharar* tidak

⁶ Mardani, *Ayat-ayat dan Hadis Ekonomi Syariah, op cit*, h. 187

⁷ Dewan Syariah Nasional MUI, *Himpunan Fatwa Keuangan Syariah*, (Jakarta: Erlangga, 2014), h. 721

⁸ Ibrahim Warde, *Islamic Finance...*, h. 127

bisa sepenuhnya disamakan dengan risiko, dengan demikian ada risiko yang bisa termasuk *gharar* dan ada juga risiko lainnya yang diperbolehkan.

Ada dua jenis risiko yaitu risiko aktif dan risiko pasif, risiko pasif yaitu risiko tidak langsung seperti kurangnya informasi dalam bertransaksi. Berdasarkan penjelasan diatas *gharar* termasuk dalam risiko pasif karena kurangnya informasi (*jahalah, ignorance*) pada pihak yang melakukan transaksi. Menurut penulis, pembelian untuk berspekulasi berdampak negatif bagi emiten karena dapat mengganggu kestabilan pasar sehingga harga efek di bursa menjadi tidak tentu.

Salah satu perbedaan dalam berinvestasi saham secara syariah da tidak adalah Spekulasi dan investasi. Penulis telah menemukan cukup banyak kutipan mengenai pelarangan spekulasi dalam investasi syariah. Di antaranya adalah POJK No. 15/POJK.04/2015, Fatwa DSN MUI. No 40/DSN-MUI/X/2003 serta Fatwa DSN MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011.

Di pasar modal syariah, larangan syariah perlu diterapkan dalam bentuk sistem atau sebuah konsep yang dapat mencegah praktik spekulasi, riba, *gharar* dan *maysir*. Salah satu konsep tersebut adalah dengan menerapkan *holding period* atau jangka waktu menahan saham. Dengan konsep ini, saham tidak bisa diperjualbelikan setiap saat, sehingga dapat mengurangi motivasi mencari untung dari pergerakan harga saham. Konsep ini memang dapat mengurangi praktik spekulasi namun dapat menjadikan investasi di pasar modal menjadi tidak likuid karena bisa saja seorang investor memerlukan likuiditas mendadak

sehingga harus menjual saham yang dipegangnya, sedangkan ia harus menahan karena belum lewat masa *holding period*-nya. Seorang pakar ekonomi Islam dan *modeling economics*, Metwally merekomendasikan *holding period* setidaknya selama tujuh hari atau satu pekan. Selain itu, ia menyarankan perlu adanya *ceiling price* berdasarkan nilai perusahaan.⁹

Jika spekulasi dilarang, maka pemerintah melalui OJK hendaknya dapat membuat aturan main atau tata cara yang dapat mencegah praktik spekulasi. Salah satu yang dapat dilakukan adalah dengan penerapan kebijakan *holding period* atau jangka waktu minimum memegang saham.¹⁰ Berdasarkan konsep ini saham tidak dapat diperjualbelikan setiap saat, sehingga dapat mengurangi motivasi mencari keuntungan dari pergerakan harga saham semata oleh para investor atau para spekulan.

Adanya celah yang memungkinkan perbuatan spekulasi yang terlarang pada pasar modal syariah tersebut harus disikapi dengan perbaikan regulasi yang dapat diterapkan dalam bentuk mekanisme yang dapat mencegah praktik *riba*, *gharar* dan *maysir*. Dengan dibuatnya regulasi yang dapat mengurangi aktivitas spekulasi dengan orientasi pencarian return dari pergerakan harga efek saja. Pembatasan *holding period* ini memang belum ada diatur dalam peraturan Bapepam dan OJK itu artinya masih ada kekosongan hukum sehingga akibat dari kekosongan hukum ini praktik spekulasi masih bisa terjadi di pasar modal syariah.

⁹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2014) h.80

¹⁰ *Ibid.*, h. 79

Berdasarkan uraian permasalahan di atas sebenarnya transaksi pada pasar modal syariah pada dasarnya selama tidak terdapat unsur haram tidak bermasalah. Namun tata cara transaksi efek dalam menjual atau membeli saham yang baru saja dibeli, dapat mengakibatkan fluktuasi harga pasar yang menyebabkan harga tidak stabil. Sebagai pasar saham syariah, seharusnya terdapat prosedur yang mampu mencegah terjadinya praktik *gharar* tersebut. Maka perlu adanya regulasi untuk mengatur hal tersebut.

Lebih lanjut konsep *holding period* dapat kita lihat apakah tepat untuk diterapkan pada pasar modal syariah. Konsep *holding period* dapat memberikan manfaat dan menghindari madharat dapat kita lihat dari konsep mashlahat, setiap mashlahat baik berupa manfaat yang dicapai atau madharat yang dihindarkan adalah *maqashid* (tujuan) dalam *maqashid syariah*, jadi substansi *maqashid syariah* adalah mashlahat.¹¹ Konsep mashlahat yang menjadi inti *maqâshîd al-syarî'ah* adalah metode yang sangat tepat untuk berijtihad dalam istinbat hukum berbagai persoalan kekinian.¹²

Berdasarkan uraian permasalahan di atas, penulis meyakini perlu adanya kajian lebih lanjut dalam bentuk penelitian untuk mengetahui bagaimana pandangan hukum Islam terkait regulasi transaksi pasar modal yang dapat terhindar dari potensi perbuatan spekulatif yang dilarang. Penelitian ini penting

¹¹ sahroni, Oni. & Adiwarmam A. Karim, *Maqashid Bisnis dan Keuangan Syariah*, Jakarta: Rajawali Press, h.19

hal. 133

¹² Asmawi, *Teori Maslahat...*, h. 45.

dilakukan karena pertumbuhan pasar modal syariah Indonesia mengalami peningkatan, prinsip-prinsip syariah harus tetap menjadi pondasi utama dan benar-benar diterapkan dalam pasar modal syariah. Berdasarkan hal tersebut, penulis akan mengkajinya dalam bentuk penelitian tesis yang berjudul “Penentuan *Holding Period* pada Pasar Modal Syariah dalam perspektif Masalah.”

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana penentuan *holding period* saham syariah pada pasar modal syariah?
2. Bagaimana perspektif masalah terhadap penentuan *holding period* saham syariah pada pasar modal syariah ?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini mencoba menguraikan terkait mekanisme transaksi saham di Pasar Modal syariah, serta penelitian ini juga bertujuan untuk:

1. Menjelaskan dan menganalisis penentuan *holding period* saham syariah pada pasar modal syariah.
2. Menjelaskan dan menganalisis penentuan *holding period* saham syariah dalam perspektif masalah pada pasar modal syariah.

D. Kegunaan Penelitian

Manfaat atau kegunaan dari penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Untuk memberikan *feedback* kepada pemangku kebijakan khususnya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Untuk memberikan aspek kepastian hukum kepada masyarakat terutama para pelaku bisnis seperti emiten dan investor pada pasar modal syariah
3. Untuk menambah bahan kajian akademik dan riset untuk kepentingan studi ilmiah di bidang ekonomi syariah

E. Definisi Operasional

Penulis memberikan batasan istilah dari judul penelitian untuk menjelaskan batasan batasan dalam penelitian yakni sebagai berikut :

1. 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. ¹³Jadi pasar modal yang dimaksud dalam penelitian ini adalah aktifitas bisnis berupa perdagangan efek, penawaran umum dan kegiatan lainnya.

¹³ UU Nomor 8 Tahun 1995

2. Pasar modal syariah adalah pasar modal yang kegiatannya baik emiten, jenis efek yang diperjualbelikan dan transaksi jual belinya sesuai dengan prinsip syariah.¹⁴ Mengingat banyaknya instrumen pasar modal pada penelitian ini penulis membatasi instrumen yang dimaksud adalah saham syariah. Saham syariah adalah saham yang ketentuan dan kriterianya sesuai dengan prinsip syariah.
3. *Holding Period* adalah jangka waktu bagi investor untuk tidak melepas sahamnya.¹⁵ Dengan demikian *holding period* adalah waktu atau periode di mana saham di tahan untuk tidak cepat dijual kembali. *Holding period* merupakan sebuah konsep dalam transaksi perdagangan efek. Pada praktiknya *holding period* khususnya pada saham bisa jadi sudah diterapkan para investor namun *holding period* belum penulis temukan pada kebijakan atau aturan yang dibuat oleh regulator yaitu lembaga yang mengawasi kegiatan pasar modal syariah dalam hal ini adalah OJK, lembaga yang menjadi penyelenggara sistem transaksi efek yaitu Bursa Efek maupun perusahaan sekuritas yang menjadi *broker* atau penghubung antara investor dan bursa efek. Pada penelitian ini penulis fokus pada *holding period* di sisi regulator yang mengkaji kebijakan atau aturan aturan yang dibuat.

¹⁴ Soemitra, Andri, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah, 2010, Kencana Prenada Media Group, hal. 133

¹⁵ Ainun Mardhiah, *Holding Period Saham Syariah antara investor dan Trader*, Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam, Volume 1 nomor 1, Maret 2015, h. 46

F. Penelitian Terdahulu

Penulis mengkaji dan menginventarisir berbagai penelitian terdahulu berupa tesis, skripsi dan jurnal yang juga membahas seputar *holding period* untuk menghindari kesan plagiatisme dan duplikasi dalam penelitian ini, yakni sebagai berikut:

1. Ainun Mardhiah, Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Langsa tahun 2015 yang berjudul *Holding Period Saham Syariah Antara Investor dan Trader*. Dalam jurnal ini dibahas mengenai *holding period* saham syariah merupakan solusi terbaik untuk menghindari aktivitas jual beli saham dari riba, *gharar dan maysir*, namun tidak dibahas mengenai mekanisme *holding period* yang tepat
2. Budiono, Universitas Indonesia tahun 2010, yang berjudul perbandingan *return* dan risiko berdasarkan kelompok *holding period* dan trend pasar pada saham *Jakarta Islamic Index* tahun 2005-2009. Dalam penelitian ini lebih membahas spesifik mengenai return dan resiko untuk *holding period* bagi *investor* pada kondisi tertentu namun tidak dibahas mengenai berapa lama holding period yang diperlukan agar return dan resiko investor tidak merugikan.
3. Marsono dan Sinaga, tahun 2009 yang berjudul *Analysis of investment holding period, return and risk*. Dalam penelitian ini dibahas mengenai jangka waktu holding period dalam return dan resiko bagi investor namun tidak dibahas mengenai dasar hukum atau dasar penentuan berapa lama *holding period* yang normal bagi investor agar terhindar dari spekulasi.

Persamaan penelitian diatas dengan penelitian yang dilakukan penulis yakni menjadikan konsep *Holding Period* sebagai bahan kajian. Namun, bedanya ketiga penelitian di atas belum fokus pada regulasi mekanisme pasar modal yang memungkinkan penerapan konsep *holding period* .

G. Kajian Teori

Secara bahasa, Lafal *gharar* diartikan sebagai resiko atau kekhawatiran, dan *gharar* juga diartikan sebagai kondisi ketidakpastian, kondisi gejolak dan sejenisnya. *Gharar* juga dikatakan sebagai sesuatu yang bersifat ketidakyakinan (*uncertainty*). Perdagangan yang *gharar* adalah jual beli yang mengandung unsur ketidaktahuan , maupun ketidakpastian.¹⁶

Resiko adalah hal yang lumrah dalam dunia bisnis, apalagi umum ungkapan bahwa keuntungan sejalan dengan resiko atau semakin besar resiko semakin besar pula peluang keuntungan. Resiko oleh para ahli diartikan dengan *the uncertainty of future outcomes*, serta *the probability of adverse outcomes*. Diartikan pula dengan peluang bahwa beberapa kejadian yang tidak menguntungkan akan terjadi.

Al-Suwailem membedakannya menjadi risiko pasif dan risiko responsif. Risikopasif seperti *game of chance*, hanya mengandalkan kepada faktor keberuntungan, dan risiko responsif ialah seperti *game of skill*, yang memungkinkan keuntungan dengan perhitungan logis. Ketidakpastian melekat

¹⁶ Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008), h. 30

pada aktivitas ekonomi beriringan dengan sebab yang logis dan dapat dianalisa. Dari logika tersebut maka beda sekali judi semacam lotre yang hanya mengandalkan keberuntungan dengan investasi yang mengandalkan analisis, sama halnya dengan trading yang tanpa perhitungan atau hanya spekulasi buta, sehingga telah pasti merupakan suatu transaksi yang gharar dan dilarang.

Dari beberapa penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa ada dua sebab utama terjadinya sebuah transaksi gharar yaitu; *Pertama*, minimnya informasi (jahalah) pada pihak yang melakukan kontrak (akad). *Kedua*, objek yang tidak ada. ada pula pendapat lain yang membolehkan dalam kondisi ada perhitungan akan ada di masa depan.

Secara umum, pada prakteknya di pasar modal dalam hal ini dalam perdagangan saham resiko dapat diukur dengan Beta saham, tetapi jumlah tersebut tidak mampu membedakan transaksi gharar maupun bukan gharar. Karena itu perlu digarisbawahi bahwa resiko merupakan hal yang tidak dapat dihindarkan, tetapi risiko yang dibolehkan adalah risiko yang menyertakan pengetahuan dan transparansi mengenai informasi, adanya objek yang jelas dan dapat dikuasai, serta bukan *game of chance* tetapi *game of chance*. Diperlukan adanya kemampuan manajemen resiko, karena itulah ada yang namanya manajer unvestasi, melalui penganekaragaman dan penggunaan instrumen-instrumen pasar modal seperti saham (*stocks*), obligasi(*bond*), dan lain

sebagainya dapat dicermati lebih lanjut untuk berbagai praktik haram termasuk praktik *gharar* (risiko ketidakpastian).¹⁷

Risiko memang ada dalam praktik jual beli saham, tetapi risiko yang dikelola dengan berbagai skill tidaklah merugikan. Sedangkan praktik jual-beli saham secara cepat tanpa adanya aturan batasan waktu untuk menahan saham yang dibeli dapat menimbulkan resiko ketidakpastian harga saham pada pasar modal syariah. Dari berbagai hal tersebut maka berbagai regulasi terkait mekanisme jual-beli saham pada pasar modal syariah dan konsep *holding period* perlu diurai dan dipelajari lebih lanjut, karena dapat meredam resiko gejala akibat ketidakpastian harga saham pada pasar modal syariah. Salah satu tolak ukur untuk melihat apakah *holding period* perlu diterapkan ialah dengan melihat dari sudut kemaslahatan atau *maslahah*.

Maslahah atau yang kita sebut dengan maslahat, diartikan sebagai kondisi atau cara untuk menciptakan kebaikan sekaligus meninggalkan keburukan, atau mengambil manfaat dan mencegah madharat, karena penetapan hukum dalam Islam harus bermuara kepada maslahat.¹⁸ Teori maslahat diformulasi oleh para ulama ahli *ushul* dalam sejarah hukum Islam. dengan berbagai macam pemikiran didalamnya. Menurut bahasa, *al-maslahah* memiliki arti kebaikan, kemanfaatan, kepantasan, kelayakan, keselarasan, dan kepatutan. Lawan kata *al-maslahah* adalah kata *al-madarrah*, yang artinya kerusakan.

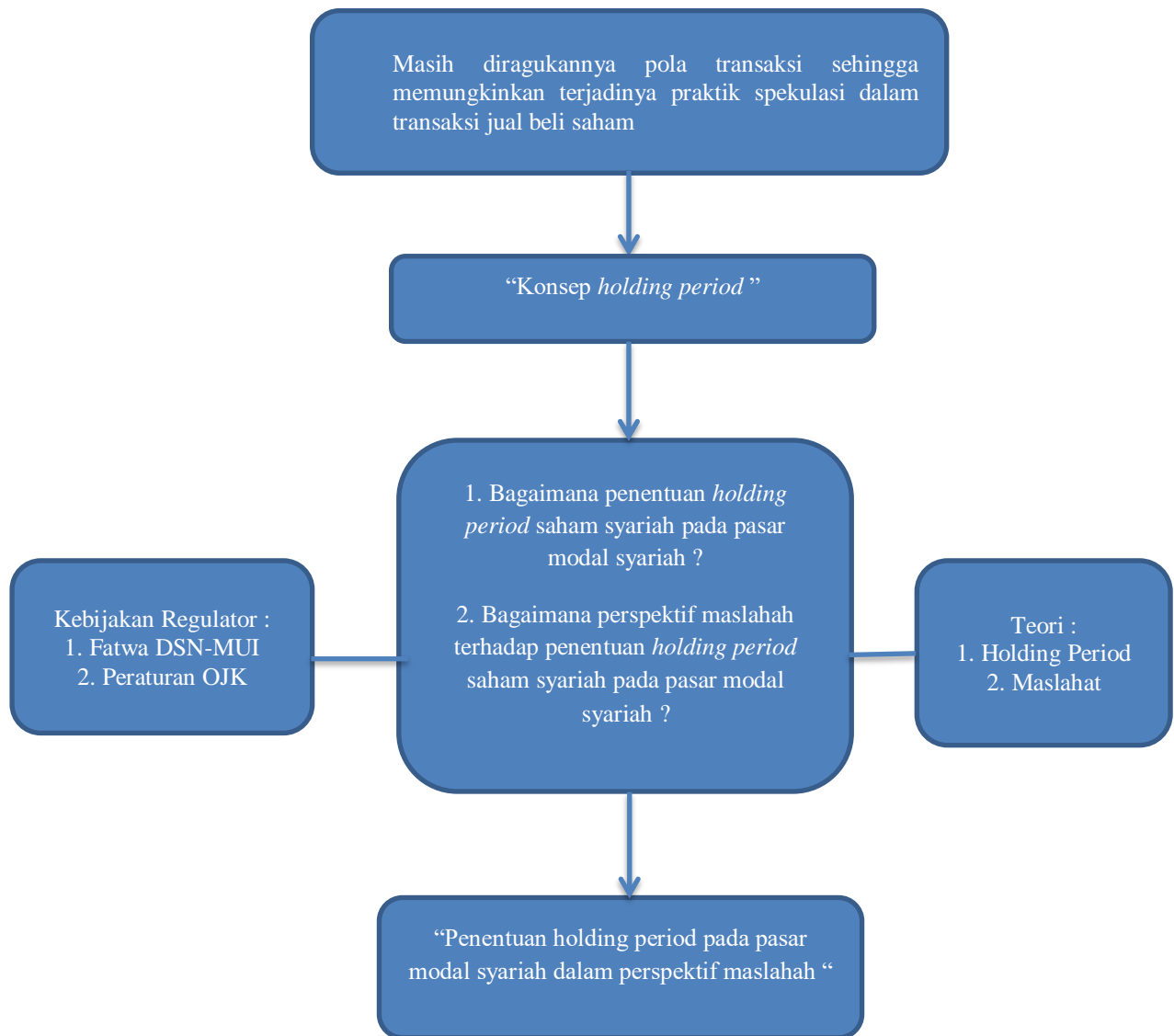
¹⁷ *Ibid.*, h. 43.

¹⁸ *Ibid.*, h. 118.

Konsep maslahat yang menjadi inti *maqâshîd al-syari'ah* adalah metode yang sangat tepat untuk berijtihad dalam istinbat hukum berbagai persoalan kekinian.¹⁹ Dari uraian tersebut dapat diketahui bahwa teori maslahat tersebut dapat diterapkan untuk melihat apakah konsep *holding period* tepat untuk diterapkan pada pasar modal syariah.

Dalam penelitian ini beberapa kebijakan yang mengatur mekanisme transaksi pada pasar modal syariah ditelaah dan dilihat celah perbuatan terlarang didalamnya. Setelah itu, dalam penelitian ini dikaji mengenai berbagai teori terkait kebijakan *holding period* dan teori maslahah terkait penerapannya. Dari situlah hasil penelitian dapat diketahui. Adapun kerangka penelitian penulis sajikan dalam bentuk bagan berikut:

¹⁹ Asmawi, *Teori Maslahat...*, h. 45.



H. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jika kita melihat pada berbagai literatur metodologi penelitian hukum yang ada, maka kita akan menemui adanya dua metode yang umum ada pada penelitian hukum, yakni metode penelitian hukum normatif yang mengkaji hukum dari aspek norma atau dari dalam, dan yang kedua ialah jenis penelitian hukum empiris atau sosiologis, yang mana ia merupakan upaya kajian hukum dengan melihat dari aspek luar baik aspek implementasi, aspek sosiologis atau aspek lainnya.²⁰

Sedangkan menurut Soerjono Soekanto dan Sri Mamuji penelitian hukum normatif diartikan dengan penelitian hukum kepustakaan karena ia berupaya mengkaji data sekunder.²¹ Fokus pada penelitian normatif adalah bahan yang digunakan yaitu bahan pustaka yang berasal dari sumber primer seperti buku, laporan penelitian, majalah, tesis, disertasi, laporan penelitian, dll dan serta bahan sekunder meliputi abstrak, indeks, bibliografi, terbitan pemerintah serta bahan acuan lainnya.

Jenis penelitian normatif dipilih karena fokus penelitian penulis adalah bahan pustaka dari sumber primer dan sekunder serta objek yang dikaji adalah hukum yang dikonsepsikan sebagai kaidah atau pedoman suatu transaksi ekonomi.

²⁰ I Made Pasek Diantha, *Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, (Jakarta: Prenada media Grup, 2017), h. 12.

²¹ Salim HS dkk, *Penerapan Teori Hukum pada Penelitian Tesis dan Disertasi*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2017), h. 12.

2. Pendekatan Penelitian

Terkait penelitian hukum, Peter Mahmud Marzuki berpandangan bahwa terdapat beragam pendekatan yang dapat digunakan yakni: 1) pendekatan undang-undang atau disebut juga *statute approach*, 2) pendekatan kasus atau disebut juga *case approach*, 3) pendekatan historis atau disebut juga *historical approach*, 4) pendekatan komparatif atau disebut juga *comparative approach*, dan terakhir ialah 5) pendekatan konseptual (*conceptual approach*). Dengan adanya ragam pendekatan tersebut, Adapun pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini ialah pendekatan undang-undang (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*). yakni dilakukan dengan menelaah undang-undang, peraturan OJK, Fatwa DSN-MUI yang berhubungan dengan mekanisme jual beli saham syariah pada pasar modal syariah dan konsep holding period yang diteliti.

3. Bahan Hukum

Bahan hukum merupakan bahan yang digunakan sebagai objek penelitian dalam sebuah penelitian hukum. Bahan hukum terdiri dari beberapa macam tingkatan yakni bahan hukum primer, lalu bahan hukum sekunder dan yang terakhir ialah bahan hukum tersier.²²

²² Salim Dan Erlies Septiana Nurbaini, *Penerapan Teori...*, h. 16.

Adapun yang menjadi bahan hukum primer dalam penelitian ini adalah

a. Undang-Undang

- 1) UU No 21 tahun 2011 terkait OJK
- 2) UU No 8 tahun 1995 terkait Pasar Modal

b. Peraturan OJK (POJK)

- 1) POJK No. 15/POJK.04/2015 mengenai Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal Syariah
- 2) POJK No 17/POJK.04/ 2015 terkait Saham Syariah,
- 3) POJK No 35/POJK.04/2017 terkait Daftar Efek Syariah
- 4) POJK No 53/Pojk.04/2015 mengenai Akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal
- 5) POJK No 61 /Pojk.04/ 2016 mengenai Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal pada Manajer investasi

c. Fatwa DSN-MUI

- 1) Fatwa No 40/DSN-MUI/X/2003 mengenai Pasar Modal Syariah dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal
- 2) Fatwa No.80/DSN-MUI/III/2011 mengenai Penerapan Prinsip syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek

d. Kitab *Al-Muwaffaqat fi ushuli al-syari'ah*, jilid 4, yang ditulis oleh Abi Ishak al-Syatibi Ibrohim bin Musa al-Lukmiyyi al-gharnaati.

Sedangkan yang menjadi bahan hukum sekunder ialah yang dapat menunjang bahan hukum primer seperti berbagai naskah akademik, kamus hukum dan sejenisnya.²³

4. Pengumpulan Bahan Hukum

Bahan hukum dalam penelitian ini ialah bahan hukum primer, sekunder, dan tersier. Teknik yang digunakan yaitu studi dokumenter. Studi dokumenter adalah studi yang mengkaji berbagai dokumen dokumen baik yang berkaitan dengan peraturan perundang-undangan maupun dokumen yang sudah ada.

5. Analisis Bahan Hukum

Terdapat berbagai ragam teknik analisis dalam penelitian hukum, yakni: teknik analisis evaluatif, dan teknik analisis argumentatif, teknik analisis deskriptif, dan teknik analisis komparatif. Adapun yang penulis gunakan untuk menganalisa bahan hukum dalam penelitian ini ialah menggunakan teknik analisis gramatikal, yang berupaya menjelaskan secara jelas berbagai regulasi terkait pasar modal syariah yakni POJK No 15 tahun 2015.

- a. Tafsir gramatikal dari segi arti kata
- b. Penafsiran sistematikal, yakni antar pasal atau antar undang undang.
- c. Penafsiran historikal yakni dari sudut sejarah
- d. Penafsiran teleologis yakni mencari maksud dibuatnya hukum.²⁴

²³ Salim Dan Erlies Septiana Nurbaini, *Penerapan Teori ...*, h. 16.

²⁴ *Ibid.*, h. 154.

- e. Penafsiran ekstensif dan restriktif, membatasi dengan memperluas dan mempersempit arti kata.²⁵

Dari berbagai tipologi penafsiran di atas, yang digunakan penulis ialah penafsiran Gramatikal dengan arti kata dari pasal-pasal pada POJK No. 15/POJK.04/2015 mengenai Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal, selain itu penulis menggunakan penafsiran teleologikal, dengan mencari maksud dan tujuan dibuatnya norma yakni pada POJK dan Fatwa DSN terkait mekanisme transaksi saham di Pasar Modal Syariah.

I. Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini sistematika penulisannya ialah sebagai berikut:

Bagian pertama ialah Bab I, memuat latar belakang masalah dari penelitian terkait, rumusan masalah guna membatasi permasalahan dalam penelitian ini, tujuan dan kegunaan penelitian. Di pendahuluan ini dimuat definisi operasional untuk memberikan kemudahan dan batasan dalam penelitian. Lebih lanjut penulis juga memuat penelitian terdahulu yang bertujuan untuk membuktikan keaslian penelitian dan perbedaan fokus penelitian. Untuk mengumpulkan data penelitian, digunakan metode penelitian yang terdiri dari : jenis penelitian, pendekatan penelitian, bahan hukum, Pengumpulan bahan hukum dan analisis bahan hukum. selanjutnya dibuat sistematika penulisan agar penelitian ini tersusun dengan baik.

²⁵ *Ibid.*, h. 154.

Bab II Kerangka Teori yang memuat tinjauan pustaka mengenai pasar modal syariah, mengenai saham syariah, mengenai Holding period dan teori masalah untuk menganalisisnya dari sudut hukum Islam.

Bab III ialah uraian permasalahan yang mengurai penjelasan mengenai munculnya konsep holding period beserta rumus penentuan holding period dari para pakar dan menjelaskan teori masalah secara umum.

Bab IV ialah bab yang memuat analisis mengenai penentuan holding period pada pasar modal syariah khususnya saham syariah dan dicoba diaplikasikan ke dalam rumus dari para pakar dan menganalisis sisi penentuan holding period dalam kajian ushul fiqh dengan pendekatan teori masalah. Uraian dalam bab ini dimaksudkan sebagai upaya untuk menjawab rumusan masalah kedua dalam penelitian ini

Bab V ialah Penutup, dalam bab ini penulis akan memberikan kesimpulan dan beberapa saran dan rekomendasi dari hasil penelitian yang telah dilakukan.