

ABSTRAK

Ahmad Rifa'i, NIM: 190311020064, Analisis Layanan Perusahaan Efek Terhadap Kepatuhan Syariah Investor Saham (Studi Kasus Pada IDX Banjarmasin Kalimantan Selatan), Pembimbing I: Prof. Dr. H. Fathurrahman Azhari, M. HI., Pembimbing II: Dr. Mahmud Yusuf, ME., Disertasi, Program S3 Ilmu Syariah, Pascasarjana UIN Antasari Banjarmasin, 2026.

Kata kunci: *Kepatuhan Syariah; Perusahaan Efek; Kualitas Layanan; Investasi Saham Syariah; Sharia Online Trading System (SOTS).*

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh fenomena empiris berupa rendahnya proporsi investor yang menggunakan *Sharia Online Trading System* (SOTS) dibandingkan dengan akun reguler, yang menunjukkan adanya kesenjangan antara regulasi pasar modal syariah dan implementasi praktis layanan perusahaan sekuritas. Kondisi ini mengindikasikan bahwa keberadaan instrumen dan sistem perdagangan yang sesuai syariah belum sepenuhnya didukung oleh penyediaan layanan yang memadai untuk secara substantif mendorong kepatuhan investor terhadap prinsip-prinsip syariah. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara komprehensif peran dan kualitas layanan perusahaan efek dalam mendorong tingkat kepatuhan syariah di kalangan investor saham, dengan menggunakan studi kasus pada perusahaan efek yang beroperasi di bawah koordinasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Banjarmasin, Kalimantan Selatan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan sosiologi hukum dengan jenis penelitian lapangan (*field research*) dalam perspektif ekonomi syariah. Pendekatan sosiologi hukum digunakan untuk mengkaji bagaimana norma dan prinsip syariah yang mengatur aktivitas investasi saham diterapkan dalam praktik oleh investor, serta bagaimana layanan yang diberikan perusahaan efek berpengaruh terhadap tingkat kepatuhan syariah investor. Adapun penelitian lapangan dilakukan melalui pengumpulan data secara langsung dari subjek penelitian guna memperoleh gambaran empiris mengenai bentuk layanan perusahaan efek, serta faktor-faktor yang memengaruhi kepatuhan syariah dalam aktivitas investasi saham. Objek penelitian mencakup layanan yang diberikan oleh delapan perusahaan efek cabang pada IDX Banjarmasin Kalimantan Selatan, yaitu Mandiri Sekuritas, BNI Sekuritas, BRI Danareksa Sekuritas, Indo Premier Sekuritas, RHB Sekuritas, MNC Sekuritas, Korea Investment & Sekuritas, dan Phintraco Sekuritas.

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis *kualitatif* dengan pendekatan *yuridis empiris*, yaitu menganalisis data lapangan. Kerangka analisis penelitian ini menggunakan tiga tingkatan teori, meliputi Teori Kepatuhan Syariah sebagai dasar pengukuran tingkat kesesuaian perilaku investor dengan prinsip syariah, Teori *Maqāṣid al-Syārī'ah* untuk menilai orientasi layanan dalam mencegah mudarat dan mewujudkan maslahat, serta *Qawā'id Fiqhiyyah* sebagai pedoman normatif dalam aktivitas layanan perusahaan efek. Selain itu, *Service Quality Theory* digunakan untuk mengevaluasi kualitas layanan perusahaan efek

berdasarkan lima dimensi utama, yaitu *tangible*, *reliability*, *responsiveness*, *assurance*, dan *empathy*, serta untuk menganalisis keterkaitannya dengan pembentukan kepatuhan syariah investor saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa layanan perusahaan efek cabang IDX Banjarmasin masih relatif terbatas dalam mendukung kepatuhan investasi saham syariah secara komprehensif. Hal ini tercermin dari rendahnya proporsi investor yang membuka akun syariah, yang rata-rata hanya sekitar sepuluh persen dari total investor. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa layanan yang diberikan perusahaan efek belum sepenuhnya mendukung terciptanya nuansa kepatuhan syariah dalam aktivitas investasi saham di Kalimantan Selatan.

Pertama, pada tahap pembukaan akun, sebagian perusahaan efek belum proaktif memberikan informasi mengenai investasi syariah maupun ketersediaan akun syariah. *Kedua*, sebagian perusahaan efek cenderung mengarahkan investor untuk menggunakan akun konvensional karena proses aktivasinya lebih cepat serta memberikan fleksibilitas transaksi pada seluruh saham, termasuk saham non-syariah. *Ketiga*, dalam layanan rekomendasi saham harian, saham yang direkomendasikan umumnya hanya didasarkan pada analisis teknikal dan sentimen berita, tanpa didukung analisis fundamental yang memadai, sehingga berpotensi mendorong perilaku spekulatif ekstrem yang tidak sejalan dengan prinsip kehati-hatian (*prudence*) dalam syariah. *Keempat*, dalam program edukasi pasar modal yang diselenggarakan perusahaan efek belum secara sistematis mengintegrasikan materi tentang prinsip-prinsip investasi syariah. *Kelima*, layanan kepenasihatatan investasi yang diberikan kepada nasabah cenderung berorientasi pada pencapaian keuntungan (*profit-oriented*), sementara aspek kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah belum ditempatkan sebagai pertimbangan utama dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan temuan normatif dan empiris tersebut, penelitian ini merumuskan suatu model layanan perusahaan efek berbasis kepatuhan syariah yang integratif. Model ini menekankan penyediaan informasi yang transparan dan komprehensif mengenai layanan SOTS dan fitur syariah lainnya pada platform perdagangan saham, penguatan rekomendasi investasi melalui integrasi analisis fundamental dan teknikal yang disertai penerapan manajemen risiko, serta pengarusutamaan prinsip-prinsip investasi saham syariah dalam program edukasi pasar modal. Secara teoretis, penelitian ini berkontribusi pada pengembangan kajian kepatuhan syariah dalam pasar modal, sementara secara praktis diharapkan dapat menjadi rujukan bagi perusahaan efek dan regulator dalam memperkuat implementasi pasar modal syariah yang berkelanjutan.

ABSTRACT

Ahmad Rifa'i, Student ID: 190311020064, *Analysis of Securities Company Services on Sharia Compliance of Stock Investors (A Case Study at IDX Banjarmasin, South Kalimantan),*

Supervisor I: **Prof. Dr. H. Fathurrahman Azhari, M.HI.,**

Supervisor II: **Dr. Mahmud Yusuf, M.Si.,**

Doctoral Dissertation, Doctoral Program in Sharia Studies, Postgraduate School of UIN Antasari Banjarmasin, 2026.

Keywords: Securities Company Services; Sharia Compliance of Stock Investors; Sharia-Compliant Securities Company Model

This study is motivated by the empirical phenomenon of the low proportion of investors using the **Sharia Online Trading System (SOTS)** compared to regular trading accounts, indicating a gap between the regulatory framework of the Islamic capital market and the practical implementation of services provided by securities companies. This condition suggests that the availability of Sharia-compliant investment instruments and trading systems has not been adequately supported by service provisions that substantively encourage investors' adherence to Islamic principles. Accordingly, this study aims to comprehensively analyze the role and quality of securities companies' services in promoting the level of Sharia compliance among stock investors, using securities companies operating under the coordination of the Indonesia Stock Exchange (IDX) Banjarmasin, South Kalimantan, as a case study.

This research employs a socio-legal approach using field research within the perspective of Islamic economics. The socio-legal approach is applied to examine how the norms and principles governing Sharia-compliant stock investment are implemented in practice by investors, as well as how the services provided by securities companies influence investors' level of Sharia compliance. The field research was conducted through direct data collection from research participants to obtain empirical insights into the forms of services provided by securities companies and the factors influencing Sharia compliance in stock investment activities. The research objects consist of the services provided by eight securities company branches affiliated with IDX Banjarmasin, South Kalimantan, namely Mandiri Sekuritas, BNI Sekuritas, BRI Danareksa Sekuritas, Indo Premier Sekuritas, RHB Sekuritas, MNC Sekuritas, Korea Investment & Sekuritas, and Phintraco Sekuritas.

The data were analyzed qualitatively using an empirical juridical approach, focusing on the analysis of field data. The analytical framework of this study is built upon three theoretical levels: Sharia Compliance Theory, which serves as the foundation for assessing the conformity of investors' behavior with Islamic principles; Maqāṣid al-Sharī'ah Theory, which evaluates whether service orientations contribute to preventing harm (*mafsadah*) and promoting public benefit (*maṣlahah*); and Qawā'id Fiqhiyyah (Islamic Legal Maxims), which provide

normative guidance for the service practices of securities companies. In addition, Service Quality Theory is employed to evaluate the quality of securities companies' services based on the five principal dimensions of service quality, tangibles, reliability, responsiveness, assurance, and empathy and to analyze their relationship with the development of Sharia compliance among stock investors.

The findings reveal that the services provided by securities companies operating under IDX Banjarmasin remain relatively limited in comprehensively supporting Sharia-compliant stock investment. This is reflected in the low proportion of investors opening Sharia trading accounts, which averages only about ten percent of the total investor population. This condition indicates that the services offered by securities companies have not fully fostered an environment conducive to Sharia compliance in stock investment activities in South Kalimantan.

First, during the account opening process, most securities companies are not proactive in providing information regarding Sharia investment or the availability of Sharia trading accounts. Second, many securities companies tend to direct investors toward conventional trading accounts because their activation process is faster and they offer greater transaction flexibility by allowing investment in all listed stocks, including non-Sharia-compliant stocks. Third, in providing daily stock recommendations, the recommended stocks are generally selected based solely on technical analysis and market news sentiment, without sufficient support from fundamental analysis. This practice has the potential to encourage excessive speculative behavior that is inconsistent with the Sharia principle of prudence. Fourth, investor education programs organized by securities companies have not systematically integrated educational materials on the principles of Sharia-compliant stock investment. Fifth, investment advisory services provided to clients remain predominantly profit-oriented, while compliance with Sharia principles has not yet been established as a primary consideration in the investment decision-making process.

Based on these normative and empirical findings, this study proposes an integrative Sharia compliance-based service model for securities companies. The proposed model emphasizes the provision of transparent and comprehensive information regarding the Sharia Online Trading System (SOTS) and other Sharia-related features available on stock trading platforms; the enhancement of investment recommendations through the integration of fundamental and technical analyses accompanied by sound risk management practices; and the mainstreaming of Sharia stock investment principles within capital market education programs. Theoretically, this study contributes to the development of Sharia compliance scholarship in the Islamic capital market. Practically, it is expected to serve as a reference for securities companies and regulators in strengthening the implementation of a sustainable Islamic capital market.

الملخص

أحمد رفائي، رقم القيد: 190311020064 ، تحليل خدمات شركات الأوراق المالية وأثرها في الامتثال الشرعي لمستثمري الأسهم (دراسة حالة في بورصة إندونيسيا – فرع بنجرماسين، كاليمانتان الجنوبية)، المشرف الأول: الأستاذ الدكتور الحاج فتح الرحمن أز هري، م.ه.إ، المشرف الثاني: الدكتور محمود يوسف، ليسانس، م.إق، أطروحة دكتوراه، برنامج الدكتوراه في العلوم الشرعية، الدراسات العليا بجامعة أنتساري الإسلامية الحكومية بنجرماسين، 2026.

الكلمات المفتاحية: خدمات شركات الأوراق المالية، الامتثال الشرعي لمستثمري الأسهم، نموذج شركة أوراق مالية متوافقة مع الشريعة

تتبع هذه الدراسة من ظاهرة ميدانية تتمثل في انخفاض نسبة المستثمرين الذين يستخدمون نظام التداول الإلكتروني الإسلامي (SOTS - Sharia Online Trading System) مقارنةً بالحسابات العادية، مما يعكس وجود فجوة بين الإطار التنظيمي لسوق رأس المال الإسلامي والتطبيق العملي للخدمات التي تقدمها شركات الوساطة المالية. وتشير هذه الحالة إلى أن توافر الأدوات والأنظمة الاستثمارية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية لم يُدعم بعد بخدمات كافية من شأنها أن تعزز بصورة جوهرية التزام المستثمرين بمبادئ الشريعة الإسلامية. وتهدف هذه الدراسة إلى تحليل دور وجودة الخدمات التي تقدمها شركات الأوراق المالية في تعزيز مستوى الالتزام الشرعي لدى مستثمري الأسهم تحليلًا شاملاً، من خلال دراسة حالة لشركات الأوراق المالية العاملة تحت إشراف فرع بورصة إندونيسيا (BEI) في بنجرماسين، إقليم كاليمانتان الجنوبية. اعتمدت الدراسة المنهج السوسيولوجي القانوني من خلال البحث الميداني في إطار الاقتصاد الإسلامي. واستخدم هذا المنهج لدراسة كيفية تطبيق القواعد والمبادئ الشرعية المنظمة للاستثمار في الأسهم في الواقع العملي من قبل المستثمرين، ومدى تأثير الخدمات التي تقدمها شركات الأوراق المالية في مستوى التزام المستثمرين بأحكام الشريعة الإسلامية. وقد أجري البحث الميداني بجمع البيانات مباشرةً من أفراد العينة للحصول على صورة واقعية عن طبيعة الخدمات التي تقدمها شركات الأوراق المالية، والعوامل المؤثرة في مستوى الالتزام الشرعي في أنشطة الاستثمار في الأسهم. وشمل مجتمع الدراسة الخدمات التي تقدمها ثمانية فروع لشركات الأوراق المالية التابعة لفرع بورصة إندونيسيا في بنجرماسين، وهي: Mandiri، Sekuritas، BNI Sekuritas، BRI Danareksa Sekuritas، Indo Premier Sekuritas، RHB Sekuritas، MNC Sekuritas، Korea Investment & Sekuritas، و Phintraco Sekuritas.

واستخدمت الدراسة المنهج النوعي في تحليل البيانات وفق المقاربة القانونية التجريبية، وذلك من خلال تحليل البيانات الميدانية. واستند الإطار النظري للدراسة إلى ثلاثة مستويات نظرية، هي: نظرية الالتزام الشرعي بوصفها أساساً لقياس مدى توافق سلوك المستثمرين مع مبادئ الشريعة الإسلامية، ونظرية مقاصد الشريعة لتقويم توجه الخدمات في درء المفساد وتحقيق المصالح، والقواعد الفقهية باعتبارها مرجعاً معيارياً بحكم أنشطة الخدمات التي تقدمها شركات الأوراق المالية. كما استعانت الدراسة بنظرية جودة الخدمة (Service Quality Theory) لتقييم جودة خدمات شركات الأوراق المالية استناداً إلى أبعادها الخمسة الرئيسية، وهي: الملموسية (Tangibles)، والاعتمادية (Reliability)، والاستجابة (Responsiveness)، والضمان (Assurance)، والتعاطف (Empathy)، مع تحليل العلاقة بين هذه الأبعاد وتكوين مستوى الالتزام الشرعي لدى مستثمري الأسهم.

وأظهرت نتائج الدراسة أن الخدمات التي تقدمها شركات الأوراق المالية في فرع بورصة إندونيسيا بمدينة بنجرماسين ما تزال محدودة نسبياً في دعم الالتزام الشرعي بالاستثمار في الأسهم بصورة شاملة. ويتجلى ذلك في انخفاض نسبة المستثمرين الذين يفتحون حسابات تداول شرعية، إذ لا تتجاوز في المتوسط نحو عشرة في المائة من إجمالي المستثمرين. ويشير هذا الواقع إلى أن الخدمات المقدمة من شركات الأوراق المالية لم تنجح بعد في إيجاد بيئة استثمارية تعزز الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في أنشطة الاستثمار بالأسهم في إقليم كاليمانتان الجنوبية.