



Ihtikar Dalam Pasar Modal Syariah: Pengertian, Dampak, Dan Regulasi Pencegahan

Serliya Nur Indriyani

Ekonomi Syariah, UIN Walisongo, Indonesia

serliyanur@gmail.com

© 2025 Kreativasi : *Journal of Community Empowerment*

ABSTRACT	INFO ARTIKEL
<p><i>Ihtikar in Islamic capital markets refers to the practice of holding back or controlling the supply of securities to artificially increase prices for personal gain. This practice can cause price distortions, economic injustice, decreased market confidence, and hamper liquidity. This article discusses the meaning of ihtikar, its impact on the sharia capital market, as well as case examples in Indonesia. To overcome this problem, stricter regulations and transparency are needed, as well as policies such as a minimum holding period to prevent market manipulation and the formation of a special body to supervise the Islamic capital market. This effort aims to maintain the integrity of the sharia capital market in accordance with Islamic principles.</i></p> <p>Keywords : <i>Ihtikar, Pasar Modal Syariah, Manipulasi Harga</i></p>	<p>Korespondensi : Serliya Nur Indriyani serliyanur@gmail.com</p>

PENDAHULUAN

Usaha Perkembangan ekonomi berbasis prinsip syariah saat ini menunjukkan tren pertumbuhan yang pesat dan semakin dinamis. Salah satu sektor yang mengalami perkembangan signifikan adalah pasar modal syariah, yang merupakan lembaga keuangan yang tumbuh secara konsisten. Pasar modal syariah adalah bagian dari sistem keuangan yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Sebagai instrumen keuangan yang berbasis hukum Islam, pasar modal syariah bertujuan untuk mempromosikan keadilan ekonomi dan kesejahteraan sosial melalui kepatuhan terhadap aturan-aturan syariah.

Menurut data yang dirilis oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pasar modal syariah menunjukkan perkembangan positif. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami peningkatan sebesar 2,46 persen year-to-date (ytd), mencapai level 216,84 poin pada 9 Agustus 2024, sedangkan kapitalisasi pasar saham syariah tercatat sebesar Rp6.894,12 triliun, meningkat 12,17 persen ytd. Namun, di tengah pesatnya pertumbuhan ini, pasar modal syariah menghadapi sejumlah tantangan, salah satunya adalah praktik ihtikar atau penimbunan, yang dilarang dalam Islam. Menurut Moch. Bukhori Muslim (Muslim, 2010) ihtikar dapat menyebabkan distorsi harga, mengurangi persaingan, serta merugikan investor.

Dalam konteks pasar modal, ihtikar dapat terjadi ketika pihak-pihak tertentu menimbun saham atau instrumen keuangan lainnya dengan tujuan memanipulasi harga untuk memperoleh keuntungan yang tidak wajar. Praktik ini bertentangan dengan prinsip keadilan dan transparansi yang menjadi dasar operasional pasar modal syariah, serta menciptakan ketidakadilan dalam distribusi kekayaan. Meskipun ihtikar dilarang dalam ajaran Islam, regulasi yang secara khusus mengatur praktik ini di pasar modal syariah masih belum terdefinisi dengan jelas. Menurut Sawaluddin Siregar menyatakan bahwa pembentuk undang-undang dan otoritas pengawas seperti OJK perlu menetapkan standar yang jelas mengenai mekanisme manipulasi pasar, sebagai pedoman penegakan hukum di pasar modal syariah. (Siregar, 2017) Gusniarti juga berpendapat bahwa perlu ada pengaturan yang lebih baik untuk memastikan bahwa transaksi di pasar modal syariah mencerminkan prinsip-prinsip ekonomi Islam dan terhindar dari praktik-praktik yang dilarang. (Gusniarti, 2015).

Ketiadaan kerangka regulasi yang tegas untuk mengatasi ihtikar dalam pasar modal syariah menciptakan celah hukum yang memungkinkan terjadinya manipulasi pasar. Hal ini berpotensi merusak integritas pasar modal syariah, yang seharusnya berfungsi sebagai platform yang adil dan transparan bagi semua pelaku pasar. Oleh karena itu, pembentukan kerangka regulasi yang lebih jelas dan komprehensif semakin diperlukan guna memastikan penegakan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji kekurangan dalam

kerangka regulasi terkait ihtikar di pasar modal syariah, mengidentifikasi dampak negatif yang diakibatkannya, serta menawarkan solusi dan rekomendasi untuk mengatasi permasalahan ini. Diskusi yang lebih mendalam mengenai ihtikar dan regulasi pasar modal syariah sangat penting agar pasar ini dapat berkembang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam dan menjaga keadilan ekonomi di masyarakat.

METODE PENGABDIAN

Penelitian ini menggunakan metode kepustakaan (library research) sebagai pendekatan utama. Dalam metode ini, data dan informasi dikumpulkan dari berbagai sumber literatur, seperti buku, jurnal akademik, artikel, serta laporan penelitian terkait topik larangan ihtikar dalam pasar modal syariah. Seluruh data tersebut kemudian dianalisis secara mendalam untuk mendapatkan pemahaman yang menyeluruh mengenai larangan ihtikar dalam pasar modal syariah. Penelitian ini bertujuan untuk menyajikan tinjauan teoritis yang solid berdasarkan literatur yang ada, sambil membandingkan perspektif dari berbagai sumber terpercaya. Pemilihan metode kepustakaan didasarkan pada banyaknya pembahasan tentang larangan ihtikar dalam pasar modal syariah baik dari segi akademis maupun praktis, sehingga literatur yang melimpah dapat mendukung analisis yang lebih objektif dan terstruktur.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengertian Ihtikar

- Ihtikar Secara Etimologi

Kata-kata Ihtikar adalah masdar (kata kerja yang dibendakan) dari fi'il madhi ihtakara, akar kata dari hakara yang sudah dimasukkan oleh huruf ziyadah (tambahan) yaitu hamzah dan ta. Hakara menurut bahasa adalah istabadda yang artinya bertindak sewenang-wenang. Maka kalimat ihtikara al-syai'a yang artinya adalah menumpukkan sesuatu dan menahannya dengan menunggu naiknya harga lalu menjualnya dengan harga yang tinggi. Sedangkan Ulama Hanafiyah

mengatakan bahwa ihtikar secara bahasa mashdar dari kata hakara yang maknanya habasa (menahan). Siti Baliza, "Pemikiran Yusuf Al-Qardhawi Tentang Ihtikar (Dalam Kitab Halal Haram Fil Islam)" (Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Pekanbaru, 2011).

- Ihtikar Secara Terminologi

Di dalam mendefinisikan ihtikar menurut syara', ulama fiqh dalam hal ini berbeda-beda pendapat. Ulama Hanafiyah mendefinisikannya dengan "menahan komoditi bahan makanan pokok". Sedangkan ulama Syafi'iyah mendefinisikannya dengan "menahan segala sesuatu yang di beli pada waktu melonjaknya harga untuk dijualnya kembali dengan harga yang lebih tinggi manakala orang sangat membutuhkannya". Berdasarkan defenisi yang yang dipaparkan oleh para ulama fiqh tersebut, memberikan sebuah pengertian yang sama mengenai ihtikar (penimbunan barang), yaitu menyimpan barang dagangan yang diperlukan oleh masyarakat dengan tujuan untuk menjualnya kembali manakala harganya telah melambung tinggi dan barang tersebut mengalami kelangkaan di pasaran, kemudian para penimbun bisa mengeruk keuntungan yang berlipat ganda.(Izwany & Jamal, 2021).

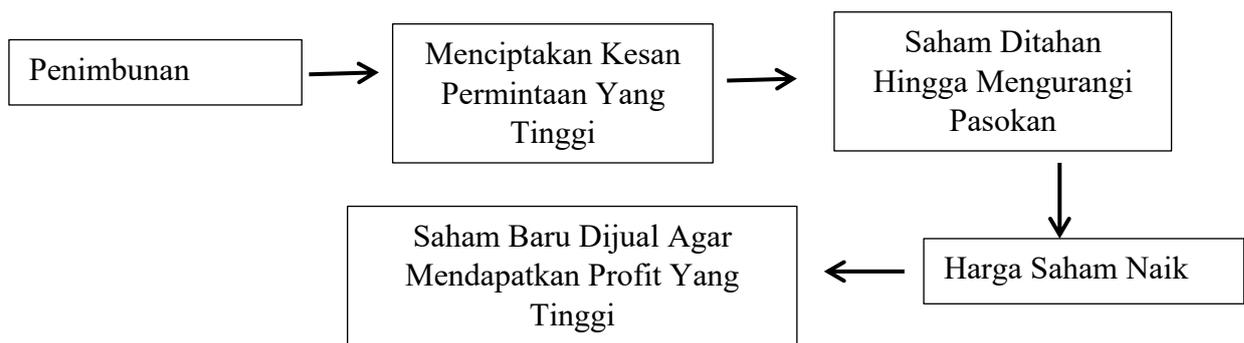
Dalam pasar modal syariah, ihtikar (penimbunan) adalah tindakan pembelian atau pengumpulan Efek Syariah dengan tujuan menyebabkan perubahan harga Efek Syariah, sehingga dapat memengaruhi pihak lain. Tindakan ini dilakukan untuk memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan perubahan harga yang dipicu oleh pengendalian pasokan atau permintaan.(Lutfiyah et al., 2022) DSN-MUI mengklasifikasi tindakan yang termasuk dalam kategori penimbunan di pasar modal, antara lain:

- a) Pooling interest, yaitu aktivitas transaksi atas suatu efek yang terkesan liquid (mudah dicairkan), baik disertai dengan pergerakan harga maupun tidak, pada suatu periode tertentu dan hanya diramaikan sekelompok anggota bursa efek tertentu (dalam pembelian maupun penjualan). Selain itu, volume transaksi setiap harinya dalam periode tersebut selalu dalam jumlah yang hampir sama dan/atau dalam kurun periode tertentu aktivitas transaksinya

tiba-tiba melonjak secara drastis. Tujuannya menciptakan kesempatan untuk dapat menjual atau mengumpulkan saham atau menjadikan aktivitas saham tertentu dapat dijadikan benchmark. (Abdalloh, 2018)

- b) Cornering, yaitu pola transaksi ini terjadi pada saham dengan kepemilikan publik yang sangat terbatas. Terdapat upaya dari pemegang saham mayoritas untuk menciptakan supply semu yang menyebabkan harga menurun pada pagi hari dan menyebabkan investor publik melakukan short selling. Kemudian ada upaya pembelian yang dilakukan pemegang saham mayoritas hingga menyebabkan harga meningkat pada sesi sore hari yang menyebabkan pelaku Short sell mengalami gagal serah atau mengalami kerugian karena harus melakukan pembelian di harga yang lebih mahal. (Abdullah, S.E. et al., 2021).

Dampak Ihtikar Dalam Pasar Modal Syariah



Skema 1. Mekanisme Terjadinya Ihtikar Dalam Pasar Modal Syariah

Berdasarkan skema di atas, mekanisme ihtikar dapat dijelaskan sebagai berikut. Pelaku ihtikar membeli saham dalam jumlah besar dari perusahaan yang dianggap strategis. Saham tersebut kemudian ditahan selama jangka waktu tertentu untuk menciptakan kelangkaan di pasar, yang pada akhirnya dapat memicu peningkatan harga saham. Setelah harga saham mencapai tingkat yang diinginkan, pelaku akan menjual saham tersebut kembali dengan memperoleh keuntungan yang signifikan. Praktik ini bertentangan dengan prinsip keadilan dan transparansi yang dijunjung dalam pasar modal syariah, karena memanfaatkan kelangkaan buatan untuk keuntungan pribadi.

Contoh kasus yang pernah terjadi di Indonesia, diantaranya adalah saham PT Sekawan Inti Pratama, Tbk. dengan kode saham SIAP. Adanya aktivitas perdagangan saham yang tidak wajar ini maka Bursa Efek mengeluarkan pengumuman *Unusual Market Activity* PT. Sekawan Inti Pratama (SIAP) dengan Nomor Peng-UMA-0044/BEI.WAS/10-2015 yang menginformasikan bahwa telah terjadi penurunan harga saham yang diluar kebiasaan *Unusual Market Activity*. Kemudian dengan adanya hal tersebut Bursa Efek melalui Surat Pengumuman Nomor Peng SPT-020/BEI.WAS/11-2015 mengumumkan sehubungan dengan penurunan harga kumulatif yang signifikan pada saham PT. Sekawan Inti Pratama (SIAP) sebesar Rp. 110 atau -46.81% yaitu dari harga penutupan Rp 235 pada tanggal 16 Oktober 2015 menjadi Rp. 125, maka dengan adanya hal tersebut, Bursa Efek melakukan penghentian perdagangan saham PT Sekawan Inti Pratama (SIAP). (Aldyan, 2018).

Praktik ihtikar tersebut memiliki dampak signifikan terhadap stabilitas pasar modal, yang antara lain meliputi:

a) Distorsi Harga

Ihtikar menciptakan distorsi harga saham atau aset di pasar. Penimbunan aset dalam jumlah besar oleh segelintir pelaku pasar menyebabkan harga tidak mencerminkan kondisi pasar yang sebenarnya. Hal ini mengakibatkan harga saham atau aset naik secara artifisial akibat pengurangan pasokan, yang tidak berdasarkan pada fundamental atau kinerja perusahaan.

b) Ketidakadilan Ekonomi

Salah satu prinsip utama dalam pasar modal syariah adalah keadilan bagi semua pelaku pasar. Ihtikar mengabaikan prinsip ini dengan memberi keuntungan yang tidak wajar kepada pelaku ihtikar, sementara investor kecil atau pelaku pasar lain yang tidak memiliki kemampuan menimbun aset dirugikan. Ketidakadilan ini dapat memperbesar kesenjangan ekonomi dan merusak sistem pasar yang seharusnya berfungsi secara adil.

c) Penurunan Kepercayaan Pasar

Praktik ihtikar dapat merusak kepercayaan investor terhadap integritas pasar modal syariah. Ketika harga saham dipengaruhi oleh manipulasi, para investor terutama yang berpegang pada prinsip-prinsip syariah, akan merasa pasar tersebut tidak lagi etis atau transparan. Penurunan kepercayaan ini dapat menyebabkan investor menarik dananya dari pasar, sehingga mengurangi likuiditas dan memperburuk situasi pasar.

d) Volatilitas Harga

Salah satu dampak yang sering terjadi dari praktik ihtikar adalah volatilitas harga yang tinggi. Setelah menimbun aset, pelaku ihtikar cenderung menjual kembali aset tersebut dalam jumlah besar ketika harga mencapai tingkat yang mereka anggap menguntungkan. Hal ini menciptakan fluktuasi harga yang tidak stabil, yang dapat mengganggu pergerakan pasar dan meningkatkan risiko bagi semua pelaku pasar.

e) Menghambat Likuiditas Pasar

Praktik ihtikar menyebabkan pengurangan likuiditas di pasar modal. Ketika aset atau saham ditimbun oleh pihak tertentu, mereka tidak tersedia untuk diperdagangkan secara bebas di pasar. Akibatnya, volume perdagangan menurun, yang dapat mempengaruhi efisiensi pasar dan membuat sulit bagi investor lain untuk bertransaksi dengan harga yang wajar.

Regulasi Dan Solusi Terkait Praktik Ihtikar Dalam Pasar Modal Syariah

Praktik ihtikar telah diketahui memiliki dampak yang merugikan, sehingga diperlukan regulasi dan pengawasan yang komprehensif untuk mencegah terjadinya praktik tersebut. Dalam konteks pasar modal syariah, terdapat tiga regulasi utama yang mengatur tindakan atau kegiatan yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, termasuk praktik ihtikar. Regulasi tersebut berfungsi sebagai pedoman untuk menjaga integritas pasar modal syariah dan memastikan bahwa seluruh aktivitas di dalamnya tetap sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, termasuk ihtikar, yaitu:

1. Fatwa DSN-MUI Nomor 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Kegiatan atau Tindakan yang Menentang Prinsip Syariah.

2. Fatwa DSN-MUI Nomor 40 Tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
3. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 15 Tahun 2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

Namun, ketiga regulasi tersebut belum secara efektif mencegah atau mendeteksi pelanggaran praktik ihtikar. Oleh karena itu, diperlukan peraturan khusus yang secara eksplisit melarang praktik ihtikar di pasar modal syariah, baik dalam bentuk penimbunan saham maupun manipulasi harga. Regulasi ini harus mencakup definisi yang jelas mengenai ihtikar dalam konteks pasar modal, serta sanksi yang tegas bagi para pelanggarnya. Selain itu, otoritas yang berwenang, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Syariah Nasional (DSN), perlu terlibat lebih aktif dalam memantau praktik-praktik yang berpotensi melanggar prinsip syariah, termasuk ihtikar. Pengawas syariah juga harus dilengkapi dengan kewenangan dan sumber daya yang memadai untuk menangani kasus-kasus manipulasi pasar.

Regulasi tersebut juga harus mewajibkan perusahaan yang terdaftar di pasar modal syariah untuk memberikan informasi yang lebih transparan terkait kondisi keuangan, pemegang saham utama, serta transaksi besar. Transparansi ini bertujuan untuk mengurangi potensi penyalahgunaan informasi (*insider trading*) dan memudahkan pengawasan terhadap praktik penimbunan saham. Selain itu, penting untuk meningkatkan pemahaman para pelaku pasar, termasuk investor, perusahaan, dan regulator, mengenai bahaya ihtikar dan pentingnya menjaga integritas pasar modal syariah. Edukasi dapat dilakukan melalui pelatihan berkala, seminar, dan sosialisasi mengenai regulasi serta prinsip-prinsip syariah dalam pasar modal.

Salah satu solusi yang dapat digunakan untuk meredam aktivitas ihtikar di pasar modal adalah dengan menerapkan kebijakan *minimum holding period*, yaitu kebijakan yang menetapkan jangka waktu minimum untuk memegang saham sebelum dijual. Dengan adanya pembatasan ini, spekulan tidak dapat melakukan spekulasi berlebihan hanya dengan memanfaatkan fluktuasi harga saham. Implementasi kebijakan ini dianggap tidak bermasalah selama dapat mencegah

praktik-praktik yang bertentangan dengan prinsip syariah dalam pasar modal. (Azizi & Hidayatullah, 2021)

Alternatif solusi lain yang dapat diterapkan adalah pembentukan badan pengawasan khusus yang fokus pada pengawasan pasar modal syariah. Dengan adanya badan khusus yang mengawasi transaksi-transaksi yang dilarang dalam Islam, diharapkan para pelaku pasar akan lebih mempertimbangkan kembali untuk tidak melakukan transaksi tersebut. Hal ini disebabkan karena peluang untuk melakukan pelanggaran akan semakin kecil apabila terdapat pengawasan khusus terhadap pasar modal syariah.

Dengan upaya ini, diharapkan penerapan prinsip-prinsip syariah di pasar modal dapat lebih optimal sehingga pelanggaran ihtikar dapat dihindari. Hal ini akan memungkinkan pasar modal syariah tumbuh menjadi lebih adil, stabil, transparan, serta sesuai dengan prinsip-prinsip ekonomi Islam, sehingga memberikan manfaat yang lebih besar bagi masyarakat luas.

KESIMPULAN DAN SARAN

Ihtikar dalam pasar modal syariah merujuk pada praktik penimbunan aset atau saham untuk menciptakan kelangkaan buatan dengan tujuan menaikkan harga secara artifisial dan meraih keuntungan pribadi. Praktik ini bertentangan dengan prinsip keadilan, transparansi, dan integritas yang menjadi dasar pasar modal syariah. Dampak negatif ihtikar mencakup distorsi harga, ketidakadilan ekonomi, penurunan kepercayaan pasar, volatilitas harga, dan penghambatan likuiditas pasar. Oleh karena itu, diperlukan regulasi yang lebih jelas dan tegas, serta keterlibatan aktif otoritas terkait, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Syariah Nasional (DSN), dalam mengawasi dan mencegah praktik ihtikar. Selain itu, solusi seperti kebijakan minimum holding period dan peningkatan edukasi bagi pelaku pasar dapat membantu mencegah spekulasi berlebihan dan memastikan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah. Dengan upaya ini, diharapkan pasar modal syariah dapat tumbuh secara adil, stabil, dan bermanfaat bagi masyarakat luas.

Saran untuk penelitian selanjutnya bisa fokus pada evaluasi efektivitas regulasi yang ada dalam mencegah praktik ihtikar di pasar modal syariah, dengan mengidentifikasi kelemahan dan celah dalam peraturan yang ada. Selain itu, studi kasus mengenai praktik ihtikar di pasar modal syariah di berbagai negara atau perusahaan dapat memberikan gambaran lebih mendalam tentang dampaknya terhadap stabilitas pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh, I. (2018). *Pasar Modal Syariah* (A. Mamoedi (ed.); 1 ed.). PT Elex Media Komputindo.
- Abdullah, S.E., M. S., Dr. Abdul Rahman Abdi, S.E., S.Pd.I., M.M., M. B., & Dr. H. Mashur Razak, S.E., M. S. (2021). *Pasar Modal Syariah Di Indonesia Tinjauan Teori dan Aspek Hukum* (1 ed.). Nobel Press.
- Aldyan, A. (2018). Problematika Penegakan Hukum Kasus Cornering The Market Pada Perdagangan Saham Di Pasar Modal Di Indonesia. *Jurnal Hukum dan Pembangunan Ekonomi*, 6(1), 27.
- Azizi, A., & Hidayatullah, M. S. (2021). Spekulasi Dalam Transaksi Pasar Modal Syariah (Potensi Keberadaan Dan Solusi Penanganan). *Jurnal Hukum Ekonomi*, 7(1), 51-54.
- Baliza, S. (2011). *Pemikiran Yusuf Al-Qardhawi Tentang Ihtikar (Dalam Kitab Halal Haram Fil Islam)*. Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Pekanbaru.
- Gusniarti. (2015). Distorsi Pasar Dalam Proses Transaksi Sekuritas Syariah Di Pasar Sekunder. *etikonomi*, 14(2), 147-174. <https://journal.uinjkt.ac.id/index.php/etikonomi>
- Izwany, B., & Jamal, S. (2021). Ihtikar Menurut Hukum Islam dan Hukum Positif. *Jurnal Tahqiq*, 15(1), 40.
- Lutfiyah, A., Raharjo, D. P., & Ghozal, M. L. (2022). Implementasi Fatwa Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia (DSN- MUI) Terhadap Pasar Modal Syariah di Pasar Modal Syariah Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(3).
- Muslim, M. B. (2010). Ihtikar dan dampaknya terhadap dunia ekonomi. *Jurnal Studi Al-Qur'an*, 6(1), 13.
- Siregar, S. (2017). Perspektif Hukum Islam Mengenai Mekanisme Manipulasi Pasar Dalam Transaksi Saham Di Pasar Modal. *Yurisprudencia*, 3(2), 88.