

BAB IV

Tinjauan Hukum Islam dan UU No. 8 Tahun 1995

A. *Front Running* Menurut Tinjauan Hukum Islam

Di dalam transaksi jual beli, tidak terlepas dari beberapa syarat dan rukun yang perlu diterapkan sebagai peraturan dalam bertransaksi jual beli sehingga transaksi jual beli dalam Islam telah ditentukan oleh jumbuh ulama dengan mengacu pada *nas* al-Qur'an dan Sunah Rasul Allah saw.

Pokok utama yang perlu diketahui adalah syarat dan rukun jual beli dan diterapkan agar para pihak yakni penjual dan pembeli tidak terjerumus dalam transaksi yang dilarang oleh syariat, sehingga dalam transaksi jual beli terjalin suatu transaksi yang memenuhi syarat.

Dalam ekonomi Islam, perdagangan juga banyak dibahas, dasar yang melandasi ekonomi Islam terletak pada al-Qur'an dan Hadis, melalui pendekatan sistem nilai yang mewarnai tingkah laku ekonomi, yang tidak dapat dipisahkan dari konsep segitiga (*Triangle Arrangement*) yaitu Allah swt di sudut puncak, manusia dan kekayaan alam masing-masing di dua sudut bawahnya yang keduanya tunduk dan taat kepada Allah swt.

Maka dari itu di dalam Islam sendiri perdagangan yang diperbolehkan atau dibenarkan adalah sesuai dengan prinsip ekonomi Islam yang didasarkan pada al-Qur'an dan Hadis Nabi saw yang jauh dari praktek-praktek kecurangan

seperti penipuan (*garar*), penggelapan, pemaksaan, maupun yang menjujurs kepada maksiat.

Allah di dalam firmanNya surat al-Mut}affifin ayat 1-6¹:

وَيْلٌ لِّلْمُطَفِّفِينَ ﴿١﴾ الَّذِينَ إِذَا أَكْتَالُوا عَلَى النَّاسِ يَسْتَوْفُونَ ﴿٢﴾ وَإِذَا كَالُوهُمْ
أَوْ وُزِنُوهُمْ يُخْسِرُونَ ﴿٣﴾ أَلَا يَظُنُّ أُولَٰئِكَ أَنَّهُمْ مَبْعُوثُونَ ﴿٤﴾ لِيَوْمٍ عَظِيمٍ ﴿٥﴾
يَوْمَ يَقُومُ النَّاسُ لِرَبِّ الْعَالَمِينَ ﴿٦﴾

Artinya: “1. Kecelakaan besarlah bagi orang-orang yang curang²; 2. (yaitu) orang-orang yang apabila menerima takaran dari orang lain mereka minta dipenuhi; 3. Dan apabila mereka menakar atau menimbang untuk orang lain, mereka mengurangi; 4. Tidaklah orang-orang itu menyangka, bahwa Sesungguhnya mereka akan dibangkitkan; 5. Pada suatu hari yang besar; 6. (yaitu) hari (ketika) manusia berdiri menghadap Tuhan semesta alam?”

Dari firman Allah swt dalam surat al-Mut}affifin ayat 1-6 dijelaskan bahwa merupakan ancaman bagi orang-orang yang berlaku curang dalam melakukan perdagangan. Oleh karena itu, dalam Islam sangat ditegaskan bahwa dalam bertransaksi yang dilarang harus benar-benar dihindari. Karena Islam sangat menekankan pada semua umat manusia yang melakukan perdagangan (bermuamalah) untuk bersikap jujur dalam segala bidang karena dengan sikap jujur kita tidak akan merugi bahkan usaha kita cenderung akan lancar karena didasari oleh sikap jujur.

¹ Syamil Qur'an Surat Muthaffifin ayat 1-6, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, h. 587

² Yang dimaksud dengan orang-orang yang curang disini ialah orang-orang yang curang dalam menakar dan menimbang.

Seperti dalam sabda Rasul Allah saw:

عَنْ أَبِي سَعِيدٍ عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ: التَّاجِرُ الصَّدُوقُ الْأَمِينُ مَعَ النَّبِيِّينَ وَالصَّدِّيقِينَ وَالشُّهَدَاءِ

Artinya: “Dari Abu Sa’id r.a dari Nabi saw. bersabda: Pedagang yang jujur dan amanah akan bersama para Nabi, orang-orang jujur dan para Syuhada’.”³

Para *broker* yang melakukan transaksi terlebih dahulu atas suatu efek sehingga mereka dapat menguasai sejumlah efek tertentu yang nantinya dampak tersebut mereka akan dapat mempermainkan harga demi mendapatkan selisih harga beli atas harga harga jual efek khususnya saham yang disebut dengan *capital gain*. Maka semua itu termasuk dalam tindakan manipulasi pasar, sehingga keseimbangan harga pasar dapat terganggu. Hal ini akan merugikan investor lain yang kurang teliti dalam mengamati pasar saham atau yang tidak tahu sama sekali keadaan pasar.

Front Running juga termasuk termasuk tindakan manipulasi pasar pada bursa efek sehingga hal tersebut sangat jelas dilarang karena dalam jual beli tersebut tidak boleh bertransaksi diluar pasar karena bisa menyebabkan penguasaan sejumlah efek yang akhirnya menyebabkan terdapat isu-isu yang tidak benar terhadap saham-saham yang akan dijual kembali dan mereka yang akan mendapatkan *capital gain*.

Seperti sabda Rasul Allah saw saw. berikut ini:

³ Abu Isa Muhammad bin Isa bin Surat, *Sunan al-Tirmizji Juz III*, h. 5

عَنْ أَنَسٍ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ قَالَ: نَهَى رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَنْ يَبِيعَ حَاضِرٌ لِبَادٍ وَإِنْ كَانَ أَخَاهُ لِأَيِّهِ وَأُمَّهُ. {متفق عليه}.

Artinya : Dari Anas ra., ia berkata: “Rasul Allah saw saw. melarang orang kota menjualkan barang orang desa yang baru datang sebelum sampai pasar, walaupun orang itu saudara kandungnya sendiri.”

(HR. Bukhari dan Muslim)⁴

وَعَنْ ابْنِ عُمَرَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا قَالَ: قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: لَا تَتَلَفُّوا السَّلْعَ حَتَّى يُهْبَطَ بِهَا إِلَى الْأَسْوَاقِ. {متفق عليه}.

Artinya : Ibnu Umar ra, ia berkata: Rasul Allah saw. bersabda: “Janganlah kalian menjemput barang-barang dagangan sebelum diturunkan ke pasar.”

(HR. Bukhari dan Muslim)⁵

وَعَنْ ابْنِ عَبَّاسٍ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا قَالَ: قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: لَا تَتَلَفُّوا الرُّكْبَانَ وَلَا يَبِيعَ حَاضِرٌ لِبَادٍ فَقَالَ لَهُ طَاوُسٌ: مَا لِيَبِيعَ حَاضِرٌ لِبَادٍ؟ قَالَ: لَا يَكُونُ لَهُ سِمْسَارٌ. {متفق عليه}.

Artinya : Dari Ibnu Abbas ra., ia berkata: Rasul Allah saw. bersabda: “Janganlah kalian menjemput kafilah pedagang (lalu membeli barang dagangannya sebelum tahu harga pasaran) dan janganlah orang kota menjualkan barang desa.” Kemudian T{awus bertanya kepada Ibnu Abbas: “Apakah yang dimaksud orang kota tidak boleh menjualkan orang desa?” Ibnu Abbas menjawab: “Tidak ada makelar dalam jual beli itu.”⁶

Jika dikatakan dalam hadis ketiga di atas bahwa tidak boleh ada makelar, maka untuk konteks kehidupan sekarang makelar sangat penting artinya dibandingkan dengan masa-masa yang telah lalu karena terikatnya perhubungan

⁴ Al-Imam Abi Zakaria Yahya bin Syarof An-Nawawi, *Terjemah Riyadhus Shalihin*, h. 579

⁵ *Ibid*, h. 579

⁶ *Ibid*, h. 579

perdagangan antara importir dan produsen atau antara pedagang kolektif dan pedagang perseorangan. Makelar dalam hal ini berperan penting sekali. Tidak ada salahnya jika makelar itu mendapatkan upah kontan berupa uang atau persentase dari keuntungan atau apa saja yang mereka sepakati bersama. Apabila pedagang berkata kepada makelar: “juallah barangku ini dengan harga sekian, sedangkan keuntungannya untuk kamu. Atau, ia berkata, “keuntungannya bagi dua.” Maka hal semacam ini dipandang tidak berdosa. Rasul Allah saw saw. juga pernah bersabda sebagai berikut:

{رواه احمد, ابوداود, الحاكم, موصولا}

Artinya: “Orang Islam itu tergantung pada syarat (perjanjian) mereka sendiri.”
(HR. Ahmad, Abu Daud, Hakim, dan lain-lain)⁷

Dalam Islam telah diajarkan dasar-dasar ekonomi Islam yakni salah satunya adalah bahwa kita diberi kebebasan ekonomi untuk memiliki, memproduksi dan mengkonsumsi, akan tetapi dengan syarat tidak bertentangan dengan kepentingan umum.

Dalam perdagangan khususnya di bursa efek ini pasti ada praktek-praktek kecurangan seperti adanya spekulasi, tetapi jika spekulasi tersebut sangat besar maka dampaknya akan kepada ketidakstabilan pasar dan fluktuasi harga akan muncul, sehingga menyebabkan keresahan terhadap para pemilik modal yang telah ditanamkan. Yang terpenting sekarang adalah dengan menjalankan transaksi sesuai dengan prinsip yang telah ditentukan, dan mematuhi aturan-

⁷ Yusuf Qardhawi, *Halal dan Haram dalam Islam*, h. 360-361

aturan yang telah ditetapkan oleh bursa efek seperti menjauhi penipuan, pemaksaan, mengelabui, manipulasi, riba, dan bersikap jujur. Juga dalam hal ini pemerintah selaku regulator harus turut campur sehingga kemaslahatan tetap tercipta dalam kemajuan Negara yang dipimpin⁸. Allah berfirman dalam surat al-Baqarah ayat 188:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا

مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

*Artinya: “Dan janganlah sebahagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian daripada harta benda orang lain itu dengan (jalan berbuat) dosa, padahal kamu Mengetahui.” (Q.S. al-Baqarah : 188)*⁹

Jika melihat ayat di atas yang menyatakan bahwa kita sebagai umat Islam dilarang memakan harta dengan jalan batil. Seperti praktek *Front Running* dalam perdagangan saham di lantai bursa akan sangat menimbulkan kerugian pada banyak pihak demi kepentingan suatu kelompok. Di sisi lain perdagangan efek di bursa efek sangat berarti dalam perekonomian suatu Negara, alangkah baiknya jika tidak ada praktek-praktek kecurangan sehingga keuntungan yang diperoleh tidak tercemar oleh suatu sikap tidak baik dalam berdagang. Jika kita

⁸ Wawancara dengan Bapak Bambang, *Unit Informasi dan Edukasi PT. Bursa Efek Indonesia cabang Surabaya*, tanggal 29 Juni 2009.

⁹ Syamil Qur'an Surat Al-Baqarah ayat 188, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, h. 29

ingin memperoleh sesuatu yang baik maka sebelumnya kita harus melakukan hal yang baik yang telah diperintahkan oleh agama.

B. *Front Running* Menurut UU No. 8 Tahun 1995

Investasi dengan cara spekulasi ialah adanya sikap berjudi atau untung-untungan untuk mendapatkan keuntungan sebanyak-banyaknya seraya merugikan investor lainnya. Spekulasi ini dilakukan antara lain melalui *margin trading*, *short selling*, dan *option* dengan mengharapkan *capital gain* melalui transaksi spekulatif. Namun demikian tidak semua harapan keuntungan melalui *capital gain* dapat dikategorikan termasuk spekulasi. Sedangkan *margin trading*, *short selling*, dan *option* dilarang karena Islam tidak memperbolehkan seseorang untuk menjual sesuatu yang tidak dikuasainya. Selain itu pula adanya larangan berbisnis dengan cara untung-untungan (*maysir*)¹⁰.

Pada transaksi perdagangan efek khususnya saham dilakukan di bursa efek yaitu sebuah pasar tempat para pialang (*broker*) melakukan transaksi jual beli surat berharga dengan berbagai perangkat aturan yang ditetapkan oleh bursa efek selaku penyelenggara pasar modal di Indonesia. Kegiatan transaksi perdagangan efek di lantai bursa dilakukan oleh perusahaan efek melalui orang yang ditunjuk sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE).

Informasi atau yang disebut juga dengan prospektus suatu perusahaan yang diumumkan oleh perusahaan yang mengeluarkan surat berharga untuk dijual kepada investor itu merupakan suatu hal yang terpenting dan pedoman bagi

¹⁰ Dr. Setiawan Budi Utomo, *Fiqih Aktual : Jawaban Tuntas Masalah Kontemporer*, h. 43

investor dalam mengambil suatu keputusan untuk berinvestasi dalam suatu efek tertentu. Dalam hal ini pula harus ada peraturan yang mengatur tentang kecurangan dalam pemberian informasi atau prospektus kepada calon investor, karena jika tidak dilindungi oleh hukum maka bisa saja perusahaan membuat bagus prospektus (laporan keuangan, rencana kedepan perusahaan, manajemen perusahaan, laba perusahaan, dan lain sebagainya) yang akan diinformasikan kepada calon investor. Maka akibatnya harga efek akan menjadi naik/turun. Motifnya jelas bahwa itu semua dilakukan untuk mendapatkan keuntungan¹¹.

Munculnya hal tersebut karena memang tidak semua pelaku pasar dapat melakukan perdagangan efek dengan prosedur yang telah ditetapkan. Baik itu dalam Undang-undang Pasar Modal atau dalam peraturan pengawasan perdagangan di bursa efek, sehingga melahirkan jenis-jenis praktek yang akhirnya dilegalkan oleh para pelaku pasar yang ada keinginan yang kuat untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya.

Front Running merupakan kegiatan transaksi yang dilakukan oleh para *broker* terlebih dahulu karena tahu bahwa nasabah salah satu perusahaan efek tersebut akan melakukan transaksi dalam volume besar yang diperkirakan akan mempengaruhi harga pasar dengan cara bekerjasama antar *broker* pada beberapa perusahaan sekuritas dengan kehendak nasabah ataupun tidak demi mendapatkan keuntungan atau menghindari kerugian.

¹¹ Wawancara dengan Bapak Bambang, *Unit Informasi dan Edukasi PT. Bursa Efek Indonesia-Surabaya*, tanggal 29 Juni 2009.

Biasanya ketika investor tahu keadaan pasar modal akan ada investor lain yang akan melakukan transaksi dalam jumlah besar maka investor tersebut akan menghubungi *broker* yang ada pada perusahaan sekuritas yang dia pilih untuk melakukan transaksi terlebih dahulu. Maksud terlebih dahulu yaitu melakukan perdagangan diluar bursa karena motifnya jika dia kuasai sejumlah efek tertentu dengan jumlah besar maka dia akan menguasai harga pasar dan dia akan memegang peranan penting dalam mengendalikan harga atas suatu efek serta sekaligus mendapatkan *capital gain*.

Untuk maksud dari *capital gain* sendiri bahwa setelah mereka yang melakukan praktek *Front Running* diasumsikan telah memegang peranan penting dalam mengendalikan harga atas suatu efek katakanlah, dia juga bisa memberikan informasi suatu perusahaan bahwa keadaannya sedang baik atau buruk melalui perantara *broker*, dari kegiatan itulah dia dapat memperoleh keuntungan dari selisih harga saham yang dia beli (*capital gain*).

Dengan berkembangnya era ekonomi global sekarang ini sehingga memunculkan kejahatan tipe atau jenis baru terkait dengan pasar modal. Tekanan masyarakat internasional di bidang perdagangan dan perekonomian menambah buruk keadaan ekonomi nasional sehingga terjadi banyak pelanggaran-pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan terkait dalam bidang ekonomi, keuangan dan perbankan, sehingga muncullah kejahatan tipe baru seperti manipulasi pasar.

Dengan demikian tindakan *Front Running* dalam hal ini adalah tindakan yang didasarkan atas keinginan para pelaku pasar yang ingin mendapatkan keuntungan besar dengan cara menguasai sejumlah efek tertentu dengan jumlah besar. Dalam masa sekarang ini hal tersebut belum bisa dihindari, mengingat peraturan perundang-undangan pasar modal dan peraturan pelaksanaannya belum bisa diefektifkan. Karena kecanggihan teknologi komputerisasi juga dengan cara merekayasa transaksi perdagangan dengan praktek *Front Running* misalnya. Meskipun sekarang ada sistem *Auto Rejection* yang menolak dan menghentikan perdagangan setiap *account* yang bertransaksi lebih dari 5 %, bisa saja para pelaku *Front Running* melibatkan banyak orang yang di ajak bekerjasama dengan membuka banyak *account* dengan menguasai sejumlah efek. Dengan begitu mereka bisa mendapatkan keuntungan yang mereka harapkan¹².

Front Running juga dilarang dalam Undang-undang. Hal ini tercantum pada Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 90, 95, 96, 97, dan 98, yaitu¹³:

Pasal 90

Dalam kegiatan perdagangan Efek, setiap Pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung:

- a. Menipu atau mengelabui Pihak lain dengan menggunakan sarana dan atau cara apa pun;
- b. Turut serta menipu atau mengelabui Pihak lain; dan
- c. Membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat

¹² Wawancara dengan Bapak Bambang, *Unit Informasi dan Edukasi PT. Bursa Efek Indonesia-Surabaya*, tanggal 29 Juni 2009.

¹³ Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 90, 95, 96, 97, dan 98.

dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau Pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli atau menjual Efek.

Pasal 95

Orang dalam dari Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas Efek:

- a. Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud; atau
- b. Perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan.

Pasal 96

Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang:

- a. Mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek dimaksud; atau
- b. Memberi informasi orang dalam Pihak mana pun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

Pasal 97

- (1) Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperolehnya dikenakan larangan yang sama dengan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.
- (2) Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dan kemudian memperolehnya tanpa melawan hukum tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96, sepanjang informasi tersebut disediakan oleh Emiten atau Perusahaan Publik tanpa pembatasan.

Pasal 98

Perusahaan Efek yang memiliki informasi orang dalam mengenai Emiten atau Perusahaan Publik dilarang melakukan transaksi Efek Emiten atau Perusahaan Publik tersebut, kecuali apabila:

- a. Transaksi tersebut dilakukan bukan atas tanggungannya sendiri, tetapi atas perintah nasabahnya; dan
- b. Perusahaan Efek tersebut tidak memberikan rekomendasi kepada nasabahnya mengenai Efek yang bersangkutan.