P-ISSN: 2622-1977 E-ISSN: 2654-7228
Al-Musthofa
Journal of Sharia Economics

Volume 9,
Nomor 1, Juni 2026
Naskah Masuk: 14 Mei 2026; Direvisi: 14 Mei 2026;
Diterima: 21 Juni 2026; Diterbitkan: 30 Juni 2026
DOI

Al-Musthpfa.JSI by IAI TABAH is licensed under a Creative CommonsAttribution- NonCommercial 4.0 International License

Analisis *Short Selling* dalam Perspektif *Maqashid Shariah*: Implikasi Etis dan Ekonomi

Muhammad Aly Mahmudi
Institut Agama Islam Tarbiyatut Tholabah
Lamongan, Indonesia
E-mail: m.alymahmudi@iai-tabah.ac.id

Moh. Sahlul Khuluq
Institut Agama Islam Tarbiyatut Tholabah
Lamongan, Indonesia
E-mail: bazahla@gmail.com

Shofiyah
Institut Agama Islam Tarbiyatut Tholabah
Lamongan, Indonesia
E-mail: shofi6865grk@gmail.com

Abstract: *The aim of this research is to examine the ethical and economic implications of short selling from the perspective of maqasid Shariah, investigating how this practice conflicts with Islamic principles of justice and market stability.Short selling in modern financial markets has sparked considerable controversy from the perspective of Islamic law, particularly concerning the principles of maqasid Shariah. Literature indicates that short selling involves elements of riba, gharar, and maisir, which are prohibited in Islam. Empirical evidence suggests that this practice can lead to market volatility and economic injustice. This research employs a qualitative literature review, examining classical texts and contemporary sources. The primary research question addresses how the elements of short selling conflict with maqasid Shariah and their ethical and economic implications. Findings demonstrate that short selling violates principles of justice and market stability in Islam, necessitating stringent regulation to ensure Shariah compliance.*
Keywords: *Short Selling, Maqasid Shariah*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji implikasi etis dan ekonomi dari *short selling* dari sudut pandang *Maqasid Shariah*, serta untuk menyelidiki bagaimana praktik ini bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam tentang keadilan dan stabilitas pasar Short selling dalam pasar keuangan modern menimbulkan banyak kontroversi dari perspektif hukum Islam, khususnya mengenai prinsip maqashid syariah. Literatur menunjukkan bahwa *short selling* mengandung elemen riba, gharar, dan maisir, yang dilarang dalam Islam. Fakta

lapangan mengindikasikan praktik ini dapat menyebabkan volatilitas pasar dan ketidakadilan ekonomi. Penelitian ini menggunakan studi literatur kualitatif, mengkaji kitab klasik dan sumber kontemporer. Pertanyaan penelitian utama adalah bagaimana elemen-elemen short selling bertentangan dengan maqashid syariah dan apa implikasi etis dan ekonominya. Temuan menunjukkan bahwa short selling melanggar prinsip keadilan dan stabilitas pasar dalam Islam, memerlukan regulasi ketat untuk memastikan kepatuhan syariah.

Kata Kunci : *Short Selling, Maqashid Syariah*

PENDAHULUAN

Sejak krisis keuangan 2008, peraturan dan pemahaman tentang *Short selling* telah mengalami perubahan besar. *Short selling* memungkinkan investor untuk memanfaatkan penurunan harga saham dan meningkatkan likuiditas pasar. Praktik *Short selling* pertama kali digunakan di Belanda pada abad ke-17, tetapi baru pada awal abad ke-20 menjadi populer di pasar keuangan Amerika Serikat. Seiring dengan globalisasi dan kemajuan teknologi perdagangan, praktik ini kemudian diadopsi oleh pasar keuangan di seluruh dunia.[1]

Beberapa negara memiliki peraturan yang berbeda untuk *Short selling*. Amerika Serikat menetapkan peraturan untuk mengontrol penjualan singkat spekulatif setelah kejatuhan pasar saham tahun 1929 dan Depresi Besar. Misalnya, Undang-Undang Bursa Efek tahun 1934 membentuk Komisi Bursa Efek (SEC) untuk mengawasi penjualan singkat[2] dan juga aturan *uptick*, yang hanya memungkinkan *Short selling* ketika harga saham naik, adalah salah satunya. Regulasi ini dibuat untuk mengurangi kemungkinan manipulasi pasar dan ketidakpastian yang berlebihan.[3]

Krisis keuangan 2008 menjadi titik balik untuk *short selling*. Penurunan drastis harga saham selama krisis dianggap oleh banyak orang sebagai akibat dari *short selling*. Akibatnya, untuk menstabilkan pasar, beberapa negara, termasuk AS dan Eropa, memberlakukan larangan sementara atau pembatasan ketat pada *Short selling*.[4] Langkah serupa juga diambil oleh Inggris, Australia, Kanada dan beberapa negara eropa untuk melindungi Lembaga keuangan dan memulihkan kepercayaan pasar dimasa sulit[5].

---

[1] Fabozzi, F. J., & Modigliani, F. "Capital Markets: Institutions and Instruments (Pearson Prentice Hal: 2009).
[2] https://www.federalreservehistory.org/essays/great-depression diakses 17 Juli 2024 pukul 06:27
[3] Gomber, P., et al. "Short Selling Regulation after the Financial Crisis: First Principles Revisited." International Review of Law and Economics (2017).
[4] Brunnermeier, Markus K., and Lasse Heje Pedersen. "Market liquidity and funding liquidity." *The review of financial studies* 22.6 (2009): 2201-2238.
[5] https://www.investopedia.com/ask/answers/012015/why-short-selling-illegal-some-countries-legal-us.asp diakses 17 Juli 2024 pukul 06:27

Krisis utang zona euro tahun 2011 menjadikan negara seperti sepanyol, italia, prancis dan belgia memeberlakukan larangan sementara atas penjualan saham tertentu di sector perbankan dan keuangan yang diarahakan untuk menstabilkan dan melindungi system perbankan[6]. Pandemi Covid -19 pada tahun 2020 menyebabkan volatilitas pasar yang sangat tinggi, yang memaksa beberapa negara untuk melarang atau membatasi short-selling. Negara-negara seperti Spanyol, Italia, Prancis, Korea Selatan, dan Yunani mengambil tindakan ini untuk menghentikan penurunan pasar dan menjaga stabilitas keuangan selama krisis kesehatan.

Contoh-contoh ini menunjukkan pola: larangan *short selling* biasanya diberlakukan selama masa kesulitan ekonomi atau gejolak pasar yang signifikan. Alasannya adalah untuk menghindari penjualan ini menyebabkan penurunan pasar yang lebih buruk, menjaga sektor ekonomi yang vital, dan mempertahankan kepercayaan investor. Namun, keberhasilan dan konsekuensi larangan tersebut diperdebatkan oleh para ekonom dan pakar keuangan[7].

Pada sisi lain, perkembangan teknologi perdagangan termasuk platform perdagangan elektronik seperti algoritma dan platform perdagangan elektronik, investor sekarang dapat melakukan *short selling* dengan lebih mudah. Selain meningkatkan efisiensi pasar, teknologi ini juga memungkinkan investor ritel dan institusi di seluruh dunia untuk melakukan *short selling*[8].

Saat ini, *short selling* dianggap sebagai komponen penting dari pasar keuangan dunia. Negara-negara seperti Jepang, Hong Kong, dan Australia telah menetapkan undang-undang yang lebih jelas untuk mengatur *short selling*. Selain itu, investor saat ini semakin sering menggunakan *short selling* sebagai metode lindung nilai dan spekulasi.[9]

Perkembangan *short selling* di pasar keuangan global menunjukkan bahwa meskipun praktik ini kontroversial, ia memainkan peran penting dalam meningkatkan likuiditas dan efisiensi pasar. Investor dapat menggunakan *short selling* sebagai alat yang berguna untuk

---

[6] https://www.lse.ac.uk/Research/research-impact-case-studies/breaking-the-vicious-circle-of-the-eurozone-debt-crisis diakses 17 Juli 2024 pukul 06:34

[7] Wolfgang Bessler, Marco Vendrasco,Short-selling restrictions and financial stability in Europe: Evidence from the Covid-19 crisis,Journal of International Financial Markets, Institutions and Money,Volume 80, 2022, 101612, ISSN 1042-4431, https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101612.

[8] Aldridge, I. "High-Frequency Trading: A Practical Guide to Algorithmic Strategies and Trading Systems." (John Wiley & Sons, Incorporated: 2013).

[9] Boehmer, E., et al"Short Selling and the Efficiency of Price Discovery." Journal of Finance. January2010Review of Financial Studies 26(2)January 201026(2)DOI:10.1093/rfs/hhs097

mengelola portofolio mereka jika ada regulasi yang tepat dan pemahaman mendalam tentang risikonya.[10]

Penelitian Fang V yang mencoba menyebutkan unsur positif dari *short selling* yang memilki peran dalam mengekang manajemen pendapatan, membantu mendeteksi penipuan dan meningkatkan efisiensi harga[11] penelitian yang dilakukan penulis bukan hanya aspek konvensional namun dalam perspektif *maqashid shariah* untuk melihat aspek aqad dalam *short selling.*

Engelberg J menemukan Resiko dari short selling yang menjadikan pinjaman saham menjadi mahal dan penerikan saham saat roses transaksi serta pengaruhnya harga saham diantara para investor[12]. Negatif yang dipandang penulis bukan hanya kerugian finansial dari praktek Short selling tapi kerugian kepatuhan terhadap aspek syarih dalam melakukan short selling.

Archana Jain dalam penelitiannya tentang nilai tanggung jawab sosial perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan, sosial dan tata kelola dalam membuat keputusan investasi. Short seller menghindari perusahaan dengan ESG tinggi[13]. Penelitian ini lebih mengukur aspek spekulasi yang ada dalam aqad sehing sudut pandang maqashid Nampak dalam *short selling*

Sihite[14], Panjaiatan[15] dalam artikelnya mengungkapkan analysis undang-undang terhadap praktek manipulasi pasar modal dengan menunjukkan pelarangan dalam perundangan akan hal tersebut. Aspek yuridis artikel ini memilki kesamaan terhadap perlindungan konsumen yang ada dalam maqashid syariah dalam short selling yang termasuk salah satu alat market manipulation.

METODE

Metode penelitian dalam artikel adalah studi literatur dengan pendekatan kualitatif. Penelitian ini akan mengumpulkan dan menganalisis data sekunder dari kitab klasik, jurnal ilmiah, buku teks, dan publikasi resmi dari lembaga keuangan syariah. Analisis konten akan

---

[10] https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/markets-and-infrastructure/short-selling diakses 17 Juli pukul 07:00

[11] V. W. Fang, 'Short Selling and Earnings Management: A Controlled Experiment', *Journal of Finance* 71, no. 3 (2016): 1251–94, https://doi.org/10.1111/jofi.12369.

[12] J. E. Engelberg, 'Short-Selling Risk', *Journal of Finance* 73, no. 2 (2018): 755–86, https://doi.org/10.1111/jofi.12601.

[13] Archana Jain, Pankaj K. Jain, and Zabihollah Rezaee, 'Value-Relevance of Corporate Social Responsibility: Evidence from Short Selling', *Journal of Management Accounting Research* 28, no. 2 (June 2016): 29–52, https://doi.org/10.2308/jmar-51439.

[14] S. S. A. Sihite, A. Odelia, and ..., 'Perlindungan Hukum Terhadap Praktik Market Manipulation Dalam Pasar Modal', *Causa: Jurnal Hukum* ..., 2024.

[15] M. M. M. Panjaitan and R. Apriani, 'Manipulasi Pasar Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal Ditinjau Dari Aspek Perlindungan Hukum Bagi Investor', *Jurnal Hukum Statuta*, 2021.

digunakan untuk mengevaluasi literatur tersebut dalam konteks prinsip-prinsip maqashid syariah, termasuk larangan riba, gharar, dan maisir. Studi literatur ini akan membantu memahami bagaimana elemen-elemen tersebut diterapkan dalam praktik short selling dan implikasinya terhadap stabilitas pasar dan keadilan sosial. Referensi yang digunakan akan mencakup karya-karya otoritatif dan relevan untuk memastikan validitas dan keakuratan temuan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil dan pembahasan berisikan hasil penelitian berupa analisis jawaban dari tujuan penelitian yang telah diutarakan pada bagian pendahuluan. Penjelasan dapat menggunakan gambar/grafik/tabel untuk mempermudah visualisasi.

Bagian ini menjadi bagian penting karena berisi urain hasil data dan analisis data penelitian secara jelas, interpretasi dari hasil temuan di lapangan, adanya keterkaitan hasil penelitian dengan konsep, teori, atau hasil penelitian lain atau terdahulu yang relevan, atau bahkan dapat menemukan teori baru ataupun memodifikasi yang telah ada dan implikasinya terhadap perkembangan keilmuan pada bidangnya.

Mekanisme *Short selling*

Bursa Efek Indonesia (BEI) memberikan definisi tentang *short selling* sebagai transaksi penjualan efek yang tidak dimiliki oleh penjual pada saat tarnsaksi dilaksanakan[16]. Bursa Efek Malaysia mengartikannya sebagai penjualan saham atau surat berharga yang disetujui, dimana saat pelaksanaan penjualan si penjual tidak memiliki hak untuk menjual saham tersebut kepada pembeli, namun untuk melaksanakan penjualan terjadi proses kesepakatan untuk meminjam efek yang telah disetujui untuk diberikan kepada pembeli sesuai kesepakatan penjualan dengan mengikuti aturan yang berlaku termasuk dalam penyelesaian transasksinya[17].Pada prakteknya *short selling* memanfaatkan sekuritas pinjaman dijual dengan harapan dapat dibeli kembali dengan harga lebih rendah untuk mendapatkan keuntungan dari selisih.

Dalam *short selling*, seorang investor meminjam saham dari pihak lain, menjualnya di pasar terbuka, dan kemudian membelinya kembali untuk mengembalikannya kepada pemilik

[16] Muhammad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio* (Jakarta: PT. Gelora Aksara Pratama, 2015).h. 133

[17] A. Dusuki, W& A. Abozaid. 2008. Fiqh Issues In Short Selling As Implemented In The Islamic Capital Market In Malaysia. Islamic Economics, Vol. 21, No. 2, 2008.

asli. Tujuan dari *short selling* adalah untuk mendapatkan keuntungan dari penurunan harga saham.

Proses *short selling* dimulai ketika seorang investor, yang disebut *Short seller*, meminjam saham dari broker atau pemilik saham lainnya. Broker biasanya memiliki saham yang disimpan dalam akun margin dan memiliki kemampuan untuk meminjamkan saham tersebut kepada *Short seller*. Untuk melindungi investor dari kerugian yang mungkin terjadi, investor harus memberikan jaminan kepada broker berupa uang tunai atau sekuritas lainnya[18].

Short seller kemudian menjual saham tersebut di pasar terbuka dengan harga pasar saat itu setelah meminjamnya. Misalnya, jika investor meminjam saham pada harga $50 per saham, investor menjualnya dengan harga tersebut. Tujuan *Short seller* adalah untuk membeli kembali saham tersebut dengan harga yang lebih rendah di masa depan, sehingga mereka dapat memperoleh keuntungan dari selisih harga jual dan harga beli kembali[19].

Untuk mengembalikan saham kepada pemilik aslinya, tahap akhir dari *short selling* adalah membeli kembali saham yang telah mereka jual sebelumnya. Jika harga saham turun, misalnya menjadi $40 per saham, *Short seller* membeli kembali saham tersebut dengan harga yang lebih rendah, tetapi jika harga saham naik, *Short seller* harus membeli kembali saham tersebut dengan harga yang lebih tinggi, sehingga mereka mengalami kerugian[20].

Karena potensi kerugian yang tidak terbatas, *short selling* memiliki risiko yang tinggi. *Short seller* harus membeli kembali saham dengan harga yang semakin tinggi jika harga saham terus naik, yang dapat menyebabkan kerugian besar. Selain itu, *short selling* dapat meningkatkan volatilitas pasar dan kadang-kadang dipandang negatif oleh pelaku pasar lainnya. Tetapi *short selling* juga dapat berfungsi sebagai cara untuk melindungi nilai (hedging) dan menentukan harga pasar yang lebih efektif[21]. Dengan cara ini, *short selling* menjadi penting di pasar keuangan, meskipun masih kontroversial dan membutuhkan regulasi yang ketat untuk mencegah penyalahgunaan dan menjaga stabilitas pasar.

Tujuan dan Motivasi Investor Dalam Melakukan Short Selling

Short seller melakukan *short selling* di pasar saham untuk dua alasan: spekulasi dan lindung nilai atau *hedging*. Investor yang berspekulasi biasanya mengira mereka akan

---

[18] Frank J. Fabozzi and Franco Modigliani. "Capital Markets: Institutions and Instruments." 4th ed. Upper Saddle River, (NJ: Pearson Education, 2009) 145.

[19]Lawrence Harris. "Trading and Exchanges: Market Microstructure for Practitioners." (New York: Oxford University Press, 2003) 220.

[20]Frank J Fabozzi., and Franco Modigliani. "Capital Markets: Institutions and Instruments." 4th ed. Upper Saddle River, (NJ: Pearson Education, 2009) 148.

[21]M Jones Charles, Owen A Lamont, Short-sale constraints and stock returns,Journal of Financial Economics,Volume 66, Issues 2–3,2002,Pages 207-239,SSN 0304-405X,https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00224-6.

mendapatkan keuntungan dari tindakan spekulasinya pada saat harga saham terlalu tinggi di pasar. Mereka yang melakukan *short selling* mengantisipasi bahwa mereka akan membeli saham pada harga yang lebih rendah daripada harga yang mereka pasang untuk membeli saham, dan kemudian mereka akan memperoleh uang atau keuntungan apabila harga saham turun mendekati harga yang mereka pasang untuk membeli saham. Contoh paling umum adalah ketika George Soros membuat Bank Inggris kehilangan banyak uang pada tahun 1992; ia menjual poundsterling senilai 10 trilyun dollar dan hanya meraup keuntungan 1 trilyun dollar dalam satu hari[22]. *Short seller* yang berspekulasi percaya bahwa harga saham akan turun dalam waktu dekat. Dengan meminjam saham dan menjualnya dengan harga saat ini, mereka berharap untuk membelinya kembali dengan harga yang lebih rendah di masa mendatang, sehingga mereka dapat memperoleh keuntungan dari selisih harga. Spekulasi ini biasanya didasarkan pada analisis fundamental atau teknis yang menunjukkan kemungkinan harga saham akan turun[23].

Investor yang melakukan *short selling* untuk *hedging* atau lindung nilai pada dasarnya ingin melindungi posisi beli mereka dengan mengimbangi posisi jual mereka. Dengan kata lain, mereka melindungi satu investasi dengan membuat keputusan investasi lain. Ketika korelasi antara dua sekuritas yang diinvestasikan negatif, hal ini dapat mengurangi risiko harga pasar[24]. Misalnya, seorang investor yang memiliki portofolio saham tertentu mungkin memutuskan untuk melakukan *short selling* terhadap saham dalam sektor yang sama atau indeks pasar untuk mengimbangi potensi kerugian dalam portofolio mereka. Dengan demikian, keuntungan dari posisi *short selling* dapat membantu mengurangi kerugian total jika harga saham dalam portofolio turun.

Selain dua aspek diatas terkadang investor juga memanfaatkan *Short selling* untuk strategi arbitrase, dengan melibatkan pembelian dan penjualan sekuritas di pasar yang berbeda untuk memanfaatkan perbedaan harga. Dalam hal ini *short selling* memungkinkan investor untuk menjual sekuritas yang dinilai terlalu tinggi di satu pasar dan membeli kembali dengan harga lebih rendah di pasar lain, sehingga menghasilkan keuntungan dari perbedaan harga tersebut[25].

---

[22] Dusuki, A. W& A. Abozaid. 2008. Fiqh Issues In Short Selling As Implemented In The Islamic Capital Market In Malaysia. Islamic Economics, Vol. 21, No. 2, 2008.

[23]Lawrence Harris. *Trading and Exchanges: Market Microstructure for Practitioners*. (New York: Oxford University Press, 2003) 225.

[24] A. Dusuki W& A. Abozaid. 2008. Fiqh Issues In Short Selling As Implemented In The Islamic Capital Market In Malaysia. Islamic Economics, Vol. 21, No. 2, 2008.

[25] M Jones Charles, Owen A Lamont, Short-sale constraints and stock returns,Journal of Financial Economics,Volume 66, Issues 2–3,2002,Pages 207-239,SSN 0304-405X,https://doi.org/10.1016/S0304-

Fungsi lain *short selling* bagi investor digunakan untuk mengungkap ketidakwajaran harga di pasar. Jika mereka merasa harga saham terlalu tinggi dibandingkan dengan nilai fundamentalnya, mereka dapat melakukan *short selling* untuk mengambil keuntungan dari perubahan harga di masa depan. Metode ini membantu menentukan harga yang lebih efisien dan memperbaiki ketidakseimbangan pasar[26].

Bisa disimpulkan bahwasannya Investor melakukan *short selling* untuk berbagai alasan, seperti spekulasi, *hedging*, arbitrase, dan mengungkap ketidakwajaran harga. Meskipun memiliki potensi keuntungan yang besar, *short selling* juga membawa risiko yang besar, dan membutuhkan pemahaman yang mendalam tentang dinamika pasar dan potensi dampak dari strategi tersebut. Investor memerlukan pemahaman ini untuk membuat keputusan yang tepat tentang cara mengelola portofolio mereka.

Di pasar modal, praktik *short selling* ini memiliki efek yang sangat negatif. Praktik *short selling* ini dapat menurunkan harga saham di pasar, terutama jika dilakukan dalam jumlah besar. Mereka juga menjelaskan bahwa *short selling* dapat mempengaruhi penawaran dan permintaan saham, yang seharusnya lebih dipengaruhi oleh nilai fundamental saham perusahaan[27].

C. Perspektif Maqashid Shariah tentang *Short selling*

Dalam pasar keuangan, praktik yang dianggap kontroversial yang dikenal sebagai *short selling* adalah penjualan saham yang dipinjam dengan tujuan mendapatkan kembali saham tersebut dengan harga yang lebih rendah untuk memperoleh keuntungan. Menurut *Maqashid Syariah*, tujuan syariah untuk melindungi agama (*hifz al-din*), jiwa (*hifz al-nafs*), akal (*hifz al-aql*), keturunan (*hifz al-nasl*), dan harta (*hifz al-mal*), oleh karena itu, praktik *short selling* harus diperiksa secara menyeluruh. Dari sudut pandang perlindungan harta, penjualan pendek sering dikaitkan dengan risiko tinggi dan kemungkinan kerugian yang besar. Ini bertentangan dengan prinsip *hifz al-mal*, yang menekankan perlindungan dan pertumbuhan kekayaan secara aman dan berkelanjutan. Selain itu, penjualan pendek dapat menyebabkan volatilitas pasar yang tinggi, yang dapat merugikan investor kecil dan menyebabkan ketidakstabilan pasar, yang bertentangan dengan prinsip keadilan[28].

405X(02)00224-6.

[26] Markus K Brunnermeier and Lasse Heje Pedersen. "Market Liquidity and Funding Liquidity." *Review of Financial Studies* 22, no. 6 (2009): 2200.

[27] E Haruvy, & Noussair, C. N.,"The Effect of Short Selling On Bubbles and Crashes In Experimental Spot Asset Markets", dalam The Journal of Finance, Vol. 61, No. 3, 2006.

[28] Mohammad Hashim Kamali,. *Shari'ah Law: An Introduction*.(Oxford: Oneworld Publications, 2008) 103-106

Dari sudut pandang perlindungan akal, *short selling* sering menyebabkan perilaku spekulatif yang berlebihan, yang dapat mengganggu stabilitas pasar dan mengakibatkan kerugian yang signifikan bagi investor. Spekulasi seperti ini dapat dianggap sebagai maisir, atau perjudian, yang dilarang oleh agama Islam. Oleh karena itu, praktik *short selling* harus diatur dengan ketat untuk menghindari spekulasi negatif dan memastikan bahwa transaksi keuangan tetap berada dalam kerangka etis yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Perlindungan jiwa dan kesejahteraan sosial (hifz al-nafs) juga terancam oleh kemungkinan ketidakstabilan ekonomi akibat praktik *short selling* yang tidak terkontrol[29].

Dalam perlindungan agama dan integritas moral (*hifz al-din*), sangat penting bahwa semua transaksi keuangan, termasuk *short selling*, dilakukan dengan mengikuti etika dan nilai-nilai syariah. Ini mencakup memastikan bahwa semua transaksi dilakukan dengan jujur dan transparan, serta menghindari *gharar* (ketidakpastian) dan riba (bunga). Untuk memastikan bahwa praktik keuangan, termasuk *short selling*, berkontribusi pada kesejahteraan individu dan masyarakat secara keseluruhan tanpa melanggar prinsip-prinsip dasar syariah, *maqashid syariah* memberikan kerangka kerja yang menyeluruh untuk menilai dan mengawasi praktik tersebut dalam konteks ini[30].

D. Analogi *Short selling* dengan Judi Online

Dalam hal spekulasi, *short selling* dan judi online sangat mirip. Salah satunya adalah *short selling*, di mana investor meminjam saham dengan harapan harga saham akan turun, sehingga mereka dapat membelinya kembali dengan harga yang lebih rendah untuk memperoleh keuntungan. Judi online, di sisi lain, adalah taruhan pada hasil yang tidak pasti, seperti dalam permainan kasino, olahraga, atau lainnya, dengan tujuan mendapatkan keuntungan finansial. Kedua tindakan ini bergantung pada spekulasi, yang dilarang dalam agama Islam karena merugikan dan dapat menyebabkan ketidakstabilan ekonomi[31].

Selain itu, ada kesamaan yang mencolok antara aspek ketidakpastian (*gharar*) dan risiko dalam *short selling* dan judi online. Dalam *short selling*, Anda dapat mengalami kerugian tanpa batas karena penjual pendek harus membeli kembali saham dengan harga yang jauh lebih tinggi daripada harga saat mereka menjualnya jika harga saham terus naik. Judi online, di mana pemain mengambil risiko besar dengan hasil yang tidak dapat diprediksi,

---

[29] M. Umer Chapra. *The Future of Economics: An Islamic Perspective*. (Leicester: The Islamic Foundation, 2000) 210-215.
[30] Mohamad Akram laldin and Hafas Furqani. "Maqasid Al-Shariah and its Application in Islamic Finance." *ISRA International Journal of Islamic Finance* 5, no. 1 (2013): 17-25.
[31] M. Umer Chapra. *The Future of Economics: An Islamic Perspective*. (Leicester: The Islamic Foundation, 2000) 154

seringkali dengan peluang kerugian yang tinggi, sangat mirip dengan ketidakpastian ini. Kedua tindakan ini penuh dengan ketidakpastian dan risiko, yang membuatnya sebanding dengan perjudian, atau *maisir*, yang dilarang dalam Islam karena dapat menyebabkan kerugian moneter yang besar dan kerusakan pada masyarakat dan kesejahteraan individu[32].

Baik *short selling* maupun judi online memiliki efek sosial dan ekonomi yang sama dan merugikan. Ketika *short selling* dilakukan, itu dapat menyebabkan banyak ketidakpastian dan ketidakstabilan di pasar, yang dapat merugikan investor kecil dan mengurangi kepercayaan pasar. Karena sifatnya yang adiktif dan berisiko tinggi, judi online dapat menyebabkan masalah keuangan, sosial, dan psikologis bagi seseorang dan merusak struktur sosial dan ekonomi masyarakat. Kedua praktik ini dapat menyebabkan ketidakadilan dan ketimpangan ekonomi yang lebih parah, yang bertentangan dengan prinsip keadilan sosial Islam. Oleh karena itu, peraturan dan pengawasan yang ketat diperlukan untuk mencegah dampak negatif dari praktik ini terhadap masyarakat[33].

E. Analisis Fiqh dan Fatwa tentang *Short selling*

Ulama dan ahli fikih telah banyak berbicara tentang *short selling* dalam pasar keuangan kontemporer. Berdasarkan literatur fikih klasik (kitab kuning) dan penelitian fikih kontemporer, analisis ini akan menekankan argumen positif dan negatif. Dengan mempertimbangkan elemen tertentu dari transaksi keuangan, beberapa ulama dan ahli fikih saat ini mencoba menemukan alasan untuk *short selling*.

Sebagian ahli fikih kontemporer berpendapat bahwa *short selling* dapat dianggap legal selama dilakukan dengan syarat-syarat yang ketat dan transparan, seperti menggunakan akad sewa atau ijarah untuk saham yang dipinjam. Sebagai contoh, dalam buku Dr. Monzer Kahf "*Islamic Finance: Principles and Practice*", dia mengatakan bahwa *short selling* dapat diizinkan jika dilakukan dengan cara yang tidak melibatkan riba atau *gharar* yang berlebihan dan dengan adanya regulasi yang jelas untuk melindungi semua pihak yang terlibat[34]. Namun tidak begitu banyak dukungan yang diberikan oleh para pengkaji fikih *muamalah* terhadap pendapat ini.

Namun, sebagian besar ulama dan ahli fikih klasik melihat *short selling* sebagai praktik yang bertentangan dengan *syariah*. Pandangan mereka didasarkan pada larangan transaksi keuangan terhadap *maisir* (perjudian) dan gharar (ketidakpastian). Menurut Kitab "Al-Mughni" Ibn Qudamah, setiap transaksi yang mengandung spekulasi dan ketidakpastian yang

[32] Mohammad Hashim Kamali,. *Shari'ah Law: An Introduction*.(Oxford: Oneworld Publications, 2008). 175
[33] Mahmoud A El Gamal. *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*. (Cambridge: Cambridge University Press, 2006) 120-122
[34] Monzer Kahf. Islamic Finance: Principles and Practice. (Norwich: The Islamic Texts Society, 2005) 210-213.

berlebihan adalah haram karena mengandung elemen perjudian yang dilarang dalam Islam[35].Pendapat ibnu qudamah senada dengan Wahbah Zuhaily dengan sorotan pada aspek lain. dalam "*Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuhu*", Dr. Wahbah Al-Zuhayli juga menentang *short selling* dengan alasan bahwa praktik ini tidak sesuai dengan prinsip-prinsip keadilan dan dapat menyebabkan kerugian yang signifikan bagi sebagian pihak, merusak stabilitas ekonomi[36].

Di Indonesia hukum haram juga menjadi Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003, pasal 5 ayat 2, butir b, transaksi ini dilarang oleh syariah dan tidak boleh diperdagangkan di pasar modal syariah. Tujuan dari butir b adalah untuk mencegah spekulasi yang dapat mengganggu harga dan mekanisme pasar[37]. Penjelasan ini disampaikan juga oleh Cholil Nafis bahwasannya *short selling* termasuk transaksi barang yang bukan menjadi hak milik atau dalam bahasanya adalah *bai' al ma'dum* menjadi salah satu aspek penguat dalam pelarangannya[38].

Sebagian besar ulama menentang *short selling* karena dianggap bertentangan dengan prinsip-prinsip dasar ekonomi Islam, seperti menghindari spekulasi berlebihan, ketidakpastian, dan praktik yang merugikan sebagian besar pihak. Namun, ada beberapa upaya untuk menemukan justifikasi syariah untuk *short selling*. Disarankan untuk menggunakan regulasi keuangan dengan lebih hati-hati dan ketat untuk memastikan bahwa semua transaksi sesuai dengan prinsip dan tujuan syariah.

Dalam pasar keuangan kontemporer, penjualan pendek menimbulkan sejumlah masalah hukum dan etika yang signifikan dari sudut pandang hukum Islam, terutama yang berkaitan dengan elemen *riba*, *gharar*, dan *maisir*. *Pertama*, elemen riba dapat muncul dalam penjualan pendek melalui pembayaran bunga atas saham yang dipinjam, yang jelas dilarang dalam Islam. Riba, yang merupakan penambahan yang tidak adil dalam transaksi utang-piutang, merusak prinsip keadilan dan keadilan sosial yang dianut dalam hukum Islam.

Kedua, hal-hal yang sangat diperhatikan dalam *short selling* adalah gharar dan ketidakpastian yang tinggi. Prinsip-prinsip transaksi syariah yang transparan dan jelas bertentangan dengan kenyataan bahwa dalam transaksi *short selling* sangat besar ketidakpastian mengenai harga saham yang dipinjam. Hal ini sesuai dengan pendapat Ibn Qudamah dalam Al-Mughni, yang telah disampaikan pada pembahasana sebelumnya.

---

[35] Ibn Qudamah. *Al-Mughni*. (Beirut: Dar al-Kitab al-Arabi, 1968, Jilid 4)H. 200
[36] Wahbah Zuhayli. *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuhu*. (Damascus: Dar al-Fikr, 1985) Jilid 5, Hal. 365-367.
[37]Bilqis Annisa Firdaus. "Analisis Larangan Transaksi Short Selling pada Pasar Modal Syariah serta Dampak Negatif yang Ditimbulkan dalam Pasar Modal Konvensional." *Skripsi Universitas Negeri Surabaya* (2013).
[38] Cholil Nafis, *Teori Hukum Ekonomi Syariah*, (Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia (UI-Press), 2011.) 202

Ketiga, perjudian, yang dilarang oleh agama Islam, sangat mirip dengan *short selling*, di mana ada unsur spekulasi atau maisir yang berlebihan. Upaya untuk memperoleh keuntungan tanpa usaha yang sah, yang seringkali merugikan pihak lain dan menyebabkan ketidakstabilan ekonomi, disebut sebagai *maisir*. Praktik *short selling* yang berlebihan dapat menyebabkan ketidakpastian di pasar, yang dapat mengganggu stabilitas pasar secara keseluruhan dan merugikan investor kecil. Dari sudut pandang hukum dan etika Islam, *short selling* mengandung unsur-unsur yang bertentangan dengan prinsip-prinsip keadilan, kepastian, dan perlindungan terhadap kepentingan masyarakat luas, yang merupakan pilar utama maqashid syariah. Wahbah Al-Zuhayli menyatakan bahwa spekulasi yang berlebihan dan perjudian dalam transaksi keuangan adalah tidak sah[39].

E. Implikasi Etis dan Ekonomi

Dalam pasar modal, *short selling* menimbulkan beberapa masalah terkait kepatuhan syariah, terutama berkaitan dengan integritas keuangan syariah. Dalam transaksi *short selling*, saham dipinjam untuk dijual dengan harapan bahwa harga saham akan turun sehingga saham tersebut dapat dibeli kembali dengan harga lebih rendah. Proses ini melibatkan pembayaran bunga (riba) pada saham yang dipinjam, yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah yang melarang riba. Selain itu, karena harga saham di masa depan tidak dapat diprediksi dengan pasti, transaksi *short selling* menciptakan ketidakpastian (*gharar*) yang tinggi, yang berpotensi menyebabkan kerusakan. Transaksi dengan ketidakpastian tinggi adalah haram karena dapat merugikan salah satu pihak[40].

Selain itu, penjualan singkat pada saham sering melibatkan spekulasi yang berlebihan, semacam perjudian. Dalam Islam, *maisir* dilarang karena dapat menyebabkan kerugian besar secara tidak adil. Spekulasi yang berlebihan dalam *short selling* dapat menyebabkan volatilitas pasar yang tinggi, yang dapat mengganggu stabilitas pasar secara keseluruhan dan investor kecil. Spekulasi dan perjudian dalam transaksi keuangan adalah haram[41]. Ini karena mereka dapat menyebabkan kerugian yang signifikan dan ketidakadilan. Oleh karena itu, dari sudut pandang kepatuhan syariah, *short selling* mengandung komponen yang bertentangan dengan prinsip-prinsip dasar keuangan syariah seperti keadilan, kejujuran, dan perlindungan kepentingan semua pihak yang terlibat.

Para ulama syariah dan ekonom paling khawatir tentang dampak *short selling* terhadap stabilitas pasar. Karena *short selling* mendorong penjualan besar-besaran saham, yang dapat

[39] Wahbah Zuhayli. *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuhu*. (Damascus: Dar al-Fikr, 1985) Jilid 5, Hal. 365-367.
[40] Ibn Qudamah. *Al-Mughni*. (Beirut: Dar al-Kitab al-Arabi, 1968, Jilid 4)H. 200
[41] Wahbah Zuhayli. *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuhu*. (Damascus: Dar al-Fikr, 1985) Jilid 5, Hal. 365-367.

menurunkan harga saham secara signifikan, praktik ini dapat menyebabkan volatilitas pasar yang tinggi. Tidak hanya volatilitas ini menimbulkan ketidakpastian bagi investor, tetapi juga berpotensi merusak kepercayaan pasar modal. Ketidakstabilan ini bertentangan dengan tujuan syariah, yang dikenal sebagai *maqashid shariah*, yang mendorong stabilitas ekonomi dan perlindungan terhadap kepentingan umum masyarakat. Stabilitas pasar sangat penting untuk menjaga keseimbangan ekonomi yang adil dan berkelanjutan[42].

Dari perspektif keadilan sosial, *short selling* juga dapat memperburuk distribusi kekayaan yang tidak merata. Investor kecil yang kurang berpengalaman dan kurang informasi seringkali dirugikan oleh praktik ini, sementara investor besar dan institusional memiliki akses ke sumber daya dan informasi yang lebih baik. Prinsip keadilan sosial Islam menekankan pentingnya pembagian kekayaan yang adil dan merata. Ketidakadilan ini bertentangan dengan prinsip keadilan social dalam islam. Dalam hukum ekonomi syariah, elemen keadilan sosial sangat penting karena mengutamakan kemakmuran umum dan menghindari praktik-praktik yang dapat memperburuk kesenjangan ekonomi[43].

Ada beberapa saran kebijakan yang dapat diambil untuk mengontrol atau melarang *short selling* sesuai dengan prinsip maqashid shariah berdasarkan analisis hukum dan etika dari perspektif syariah. *Pertama*, peraturan yang ketat diperlukan untuk mengurangi spekulasi dan ketidakpastian dalam *short selling*. Ini bisa termasuk membatasi jumlah saham yang dapat dipinjam untuk *short selling* dan menetapkan batasan waktu untuk mengurangi volatilitas pasar. Kebijakan ini akan menjaga pasar tetap adil dan stabil dan melindungi kepentingan semua investor, terutama investor kecil. Dalam bukunya *Fiqh al-Zakah*, Yusuf al-Qaradawi menekankan betapa pentingnya menetapkan aturan yang adil dan bijaksana untuk mencegah praktik-praktik yang merugikan ekonomi dan masyarakat[44].

Selain itu, lembaga keuangan Islam harus meningkatkan pengawasan dan pengendalian internal mereka untuk memastikan bahwa praktik *short selling* tidak melanggar prinsip dasar syariah untuk memastikan kepatuhan syariah. Ini termasuk memastikan bahwa transaksi tidak mengandung *maisir, riba*, atau *gharar*. Untuk memberikan pedoman dan penilaian yang tepat, lembaga pengawas syariah juga harus terlibat secara aktif dalam proses ini. Ini sejalan dengan perspektif Zubair Hasan dalam Islamic Finance: Principles and Practices, yang menekankan

---

[42] Muhammad Nejatullah Siddiqi. *Teaching Economics in Islamic Perspective* (Jeddah: International Centre for Research in Islamic Economics, 1996) Hal. 120-122.
[43] M. Umer Chapra. *The Future of Economics: An Islamic Perspective*. (Leicester: The Islamic Foundation, 2000) Hal. 210-215
[44] Yusuf Al-Qaradawi. *Fiqh al-Zakah*. (Cairo: Maktabah Wahbah, 1998) Hal. 305-310.

betapa pentingnya pengawasan yang ketat dan terbuka untuk memastikan bahwa semua transaksi keuangan sesuai dengan syariah[45].

KESIMPULAN

Berbagai komponen seperti riba, gharar, dan maisir menimbulkan masalah etis dan hukum yang signifikan ketika melihat hukum Islam tentang *short selling*. Dari sudut pandang kepatuhan syariah, penjualan cepat sering dianggap melanggar prinsip-prinsip dasar keuangan Islam. Sebagian besar transaksi ini melibatkan peminjaman saham dengan bunga, yang merupakan bentuk riba yang dilarang oleh agama Islam. Selain itu, spekulan berusaha untuk menjual saham yang tidak mereka miliki dengan harapan harga akan turun, yang menyebabkan *short selling* menciptakan ketidakpastian yang tinggi. Para ulama klasik menekankan bahwa prinsip keadilan dan transparansi dalam transaksi bertentangan dengan ketidakpastian atau gharar ini. Selain itu, karena melibatkan risiko yang tinggi dan kemungkinan kerugian yang besar tanpa dasar yang jelas, komponen spekulasi atau maisir dalam *short selling* sering dianggap mirip dengan perjudian.

Stabilitas pasar dan keadilan sosial juga menjadi perhatian utama dalam analisis ini. *Short selling* dapat menyebabkan volatilitas pasar yang tinggi karena mendorong penjualan besar-besaran saham yang dapat menurunkan harga secara drastis. Ketidakstabilan ini tidak hanya menciptakan ketidakpastian bagi investor, tetapi juga dapat menyebabkan krisis kepercayaan dalam pasar modal. Stabilitas pasar adalah kunci untuk menjaga keseimbangan ekonomi yang adil dan berkelanjutan. Dari perspektif keadilan sosial, *short selling* sering kali menguntungkan investor besar dan institusional yang memiliki akses ke informasi dan sumber daya yang lebih baik, sementara investor kecil yang kurang berpengalaman sering kali dirugikan. Ketidakadilan ini bertentangan dengan prinsip keadilan sosial dalam Islam, yang menekankan pentingnya distribusi kekayaan yang adil dan merata. Dengan demikian, *short selling* berpotensi memperburuk ketidakstabilan pasar dan ketidakadilan ekonomi, yang berlawanan dengan tujuan syariah untuk kesejahteraan masyarakat luas.

Kepatuhan terhadap prinsip maqashid shariah mengharuskan regulasi yang ketat untuk mengurangi unsur spekulasi dan ketidakpastian dalam *short selling*. Regulasi ini dapat melibatkan pembatasan jumlah saham yang dapat dipinjam untuk *short selling* dan penetapan batasan waktu untuk mengurangi volatilitas pasar. Penting juga dalam menekankan regulasi

[45] Zubair Hasan. *Islamic Finance: Principles and Practices*. (Kuala Lumpur: Islamic Research and Training Institute, 2007) Hal. 250-255

yang adil dan bijaksana untuk mencegah praktik-praktik yang merugikan masyarakat dan ekonomi. Selain itu, lembaga keuangan Islam harus memperkuat pengawasan dan pengendalian internal mereka untuk memastikan bahwa praktik *short selling* tidak melanggar prinsip-prinsip dasar syariah. Ini termasuk memastikan bahwa tidak ada unsur *riba, gharar*, dan *maisir* dalam transaksi, serta melibatkan lembaga pengawas syariah secara aktif dalam proses ini. Dalam hal ini diperlukan penekanan akan pentingnya pengawasan yang ketat dan transparan dalam memastikan kepatuhan syariah dalam semua transaksi keuangan. Dengan demikian, langkah-langkah kebijakan yang kuat dan efektif diperlukan untuk mengatur atau melarang *short selling* sesuai dengan prinsip *maqashid shariah.*

Implikasi etis dan ekonomi dari *short selling* dalam perspektif hukum Islam sangat kompleks dan memerlukan pendekatan yang hati-hati dan komprehensif. Dari sudut pandang etis, *short selling* mengandung banyak elemen yang bertentangan dengan prinsip-prinsip dasar syariah, seperti riba, gharar, dan maisir. Dari sudut pandang ekonomi, *short selling* dapat menyebabkan ketidakstabilan pasar dan ketidakadilan ekonomi, yang bertentangan dengan tujuan syariah untuk kesejahteraan masyarakat luas. Oleh karena itu, penting untuk mengembangkan kebijakan yang tidak hanya mengatur tetapi juga mengurangi dampak negatif dari *short selling*. Regulasi yang ketat dan pengawasan yang efektif diperlukan untuk memastikan bahwa semua transaksi keuangan sesuai dengan nilai-nilai dan tujuan *syariah*, serta untuk melindungi kepentingan semua pihak yang terlibat.

Analisis hukum Islam mengenai *short selling* menyoroti banyak tantangan etis dan legal yang perlu diatasi untuk memastikan kepatuhan syariah dan stabilitas ekonomi. Meskipun ada beberapa upaya untuk menemukan justifikasi syariah bagi *short selling*, pandangan mayoritas ulama tetap menolak praktik ini karena dianggap bertentangan dengan prinsip-prinsip dasar ekonomi Islam. Dengan demikian, penting untuk mengembangkan regulasi yang ketat dan pengawasan yang efektif untuk mengatur atau melarang *short selling*, serta untuk melindungi kepentingan semua pihak yang terlibat dan memastikan stabilitas pasar serta keadilan sosial. Sebagai penulis jurnal ilmiah yang bereputasi, peneliti harus terus mengkaji dan menyempurnakan pemahaman tentang transaksi keuangan kontemporer dalam kerangka hukum ekonomi syariah untuk memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pengembangan keuangan syariah yang berkelanjutan

REFERENSI

A. Dusuki W& A. Abozaid. 2008. Fiqh Issues In Short Selling As Implemented In The Islamic Capital Market In Malaysia. Islamic Economics, Vol. 21, No. 2, 2008.

Aldridge, I. "High-Frequency Trading: A Practical Guide to Algorithmic Strategies and Trading Systems." (John Wiley & Sons, Incorporated: 2013).

Archana Jain, Pankaj K. Jain, and Zabihollah Rezaee, "Value-Relevance of Corporate Social Responsibility: Evidence from Short Selling," Journal of Management Accounting Research 28, no. 2 (June 1, 2016): 29–52, https://doi.org/10.2308/jmar-51439.

Bilqis Annisa Firdaus. "Analisis Larangan Transaksi Short Selling pada Pasar Modal Syariah serta Dampak Negatif yang Ditimbulkan dalam Pasar Modal Konvensional." *Skripsi Universitas Negeri Surabaya* (2013).

Boehmer, E., et al"Short Selling and the Efficiency of Price Discovery." Journal of Finance. January2010Review of Financial Studies 26(2)January 201026(2)DOI:10.1093/rfs/hhs097

Brunnermeier, Markus K., and Lasse Heje Pedersen. "Market liquidity and funding liquidity." *The review of financial studies* 22.6 (2009): 2201-2238.

Cholil Nafis, *Teori Hukum Ekonomi Syariah*, (Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia (UI-Press), 2011.)

Dusuki, Asyraf Wajdi, and Said Bouheraoua. "The Framework of Maqasid Al-Shari'ah (Objectives of the Shari'ah) and Its Implications for Islamic Finance." ISRA Research Paper No. 22/2011, International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance, 2011.

E Haruvy, & Noussair, C. N.,"The Effect of Short Selling On Bubbles and Crashes In Experimental Spot Asset Markets", dalam The Journal of Finance, Vol. 61, No. 3, 2006.

Engelberg, J. E. 'Short-Selling Risk'. *Journal of Finance* 73, no. 2 (2018): 755–86. https://doi.org/10.1111/jofi.12601.

Fang, V. W. 'Short Selling and Earnings Management: A Controlled Experiment'. *Journal of Finance* 71, no. 3 (2016): 1251–94. https://doi.org/10.1111/jofi.12369.

Frank J. Fabozzi and Franco Modigliani. "Capital Markets: Institutions and Instruments." 4th ed. Upper Saddle River, (NJ: Pearson Education, 2009)

Gomber, P., et al. "Short Selling Regulation after the Financial Crisis: First Principles Revisited." International Review of Law and Economics (2017).

https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/markets-and-infrastructure/short-selling diakses 17 Juli pukul 07:00

https://www.federalreservehistory.org/essays/great-depression diakses 17 Juli 2024 pukul 06:27

https://www.investopedia.com/ask/answers/012015/why-short-selling-illegal-some-countries-legal-us.asp diakses 17 Juli 2024 pukul 06:27

https://www.lse.ac.uk/Research/research-impact-case-studies/breaking-the-vicious-circle-of-the-eurozone-debt-crisis diakses 17 Juli 2024 pukul 06:34

Ibn Qudamah. *Al-Mughni*. (Beirut: Dar al-Kitab al-Arabi, 1968, Jilid 4)

J E Engelberg, "Short-Selling Risk," Journal of Finance 73, no. 2 (2018): 755–86, https://doi.org/10.1111/jofi.12601.

Jain, Archana, Pankaj K. Jain, and Zabihollah Rezaee. 'Value-Relevance of Corporate Social Responsibility: Evidence from Short Selling'. *Journal of Management Accounting Research* 28, no. 2 (June 2016): 29–52. https://doi.org/10.2308/jmar-51439.

Lawrence Harris. *Trading and Exchanges: Market Microstructure for Practitioners*. (New York: Oxford University Press, 2003)

M Jones Charles, Owen A Lamont, Short-sale constraints and stock returns,Journal of Financial Economics,Volume 66, Issues 2–3,2002,Pages 207-239,SSN 0304-405X,https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00224-6.

M Jones Charles, Owen A Lamont, Short-sale constraints and stock returns,Journal of Financial Economics,Volume 66, Issues 2–3,2002,Pages 207-239,SSN 0304-405X,https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00224-6.
M M M Panjaitan and R Apriani, "Manipulasi Pasar Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal Ditinjau Dari Aspek Perlindungan Hukum Bagi Investor," Jurnal Hukum Statuta, 2021, https://ejournal.upnvj.ac.id/statuta/article/view/2804.
M. Umer Chapra. *The Future of Economics: An Islamic Perspective*. (Leicester: The Islamic Foundation, 2000)
Mahmoud A El Gamal. *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*. (Cambridge: Cambridge University Press, 2006)
Markus K Brunnermeier and Lasse Heje Pedersen. "Market Liquidity and Funding Liquidity." *Review of Financial Studies* 22, no. 6 (2009): 2200.
Mohamad Akram laldin and Hafas Furqani. "Maqasid Al-Shariah and its Application in Islamic Finance." *ISRA International Journal of Islamic Finance* 5, no. 1 (2013)
Mohammad Hashim Kamali,. *Shari'ah Law: An Introduction*.(Oxford: Oneworld Publications, 2008)
Monzer Kahf. Islamic Finance: Principles and Practice. (Norwich: The Islamic Texts Society, 2005)
Muhammad Nejatullah Siddiqi. *Teaching Economics in Islamic Perspective* (Jeddah: International Centre for Research in Islamic Economics, 1996) Hal. 120-122.
Muhammad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio* (Jakarta: PT. Gelora Aksara Pratama, 2015).
Muhammad Samsul. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: PT. Gelora Aksara Pratama, 2015.
Muhammad Taqi Usmani. "An Introduction to Islamic Finance." (The Hague: Kluwer Law International, 2002.)
Panjaitan, M. M. M., and R. Apriani. 'Manipulasi Pasar Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal Ditinjau Dari Aspek Perlindungan Hukum Bagi Investor'. *Jurnal Hukum Statuta*, 2021.
S S A Sihite, A Odelia, and ..., "Perlindungan Hukum Terhadap Praktik Market Manipulation Dalam Pasar Modal," Causa: Jurnal Hukum …, 2024, https://ejournal.warunayama.org/index.php/causa/article/view/2846.
Sihite, S. S. A., A. Odelia, and ... 'Perlindungan Hukum Terhadap Praktik Market Manipulation Dalam Pasar Modal'. *Causa: Jurnal Hukum ...*, 2024.
V W Fang, "Short Selling and Earnings Management: A Controlled Experiment," Journal of Finance 71, no. 3 (2016): 1251–94, https://doi.org/10.1111/jofi.12369.
Wahbah Zuhayli. *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuhu*. (Damascus: Dar al-Fikr, 1985) Jilid 5,
Wolfgang Bessler, Marco Vendrasco,Short-selling restrictions and financial stability in Europe: Evidence from the Covid-19 crisis,Journal of International Financial Markets, Institutions and Money,Volume 80, 2022, 101612, ISSN 1042-4431, https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101612.
Yusuf Al-Qaradawi. *Fiqh al-Zakah*. (Cairo: Maktabah Wahbah, 1998)
Zubair Hasan. *Islamic Finance: Principles and Practices*. (Kuala Lumpur: Islamic Research and Training Institute, 2007)