

**SAHAM MENURUT PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM
DAN RELEVANSINYA DALAM INVESTASI
MODERN INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Islam (S.E.I)
Pada Fakultas Syariah Dan Ilmu Hukum



Oleh

M. SATRIKA
NIM. 10625003939

PROGRAM S.1

**JURUSAN EKONOMI ISLAM
FAKULTAS SYARIAH DAN ILMU HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM RIAU
PEKANBARU**

2011

ABSTRAK

Judul skripsi ini adalah “**SAHAM MENURUT PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM DAN RELEVANSINYA DALAM INVESTASI MODERN INDONESIA**” dilatar belakangi bahwa kehidupan sosial ekonomi Islam, termasuk investasi, tidak dapat dilepaskan dari prinsip-prinsip syari’ah. Saham yang merupakan bukti investasi (kepemilikan) terhadap suatu perusahaan diperjualbelikan di pasar sekunder dan realita permainan saham oleh investor terdapat cara yang dianggap curang oleh penulis dalam proses mencari keuntungan melalui jual beli saham di pasar sekunder.

Adapun rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana proses/tahapan kegiatan investasi saham, bagaimana saham menurut perspektif ekonomi Islam dan relevansinya dalam investasi modern Indonesia dan bagaimana tinjauan ekonomi Islam tentang berinvestasi saham dalam investasi modern Indonesia. Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana proses/tahapan kegiatan investasi saham, bagaimana saham menurut perspektif ekonomi Islam dan relevansinya dalam investasi modern Indonesia dan bagaimana tinjauan ekonomi Islam tentang berinvestasi saham dalam investasi modern Indonesia. Metode penelitian ini adalah bersifat telaah pustaka (*library research*), dimana data dan sumber datanya diperoleh dari penelaahan terhadap buku-buku atau literatur-literatur yang membahas atau yang berkaitan dengan permasalahan yang diteliti.

Untuk memulai berinvestasi saham di pasar sekunder, investor terlebih dahulu menjadi nasabah di salah satu perusahaan efek. Selanjutnya calon investor melakukan *order* terhadap saham perusahaan tertentu dengan permintaan harga tertentu kepada broker. *Order* tersebut diteruskan oleh broker ke *floor trader* untuk dimasukkan ke sistem *Jakarta automated trading system* (JATS) yang mana sistem tersebut akan mempertemukan permintaan dan penawaran terhadap saham yang sama. Apabila terjadi titik temu harga, maka *floor trader* akan menyampaikan ke broker dan langkah selanjutnya adalah penyelesaian transaksi.

Saham dalam perspekti ekonomi Islam adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan (*syirkah 'ammah/umum*) yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syari'ah. Adapun relevansinya, dalam jual beli saham spekulator dapat memperlmainkan harga dengan berbagai cara untuk meraih keuntungan (*capital gain*), seperti melakukan permintaan/penawaran semu, transaksi semu dan sebagainya sehingga harga saham terkadang tidak mencerminkan nilai suatu perusahaan (emiten).

Pada dasarnya berinvestasi saham perusahaan yang tidak bertentangan dengan syari'at Islam adalah boleh, asalkan dalam berinvestasi saham (jual beli saham) tidak melakukan penipuan/kecurangan yang dapat merugikan investor lainnya serta memenuhi rukun dan syarat akad dalam melakukan transaksinya.

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT. dengan rahmat dan karunianya maka penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul, **“Saham Menurut Perspektif Ekonomi Islam Dan Relevansinya Dalam Investasi Modern Indonesia”**. Selawat dan salam senantiasa tercurahkan pada junjungan alam yakni Nabi besar Muhammad SAW. Penghulu segala Nabi yang telah membawa perubahan total pada peradaban manusia sehingga menjadi lebih beradab. Penulis menyadari dalam penulisan dan penyusunan skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan dan tentunya masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu kritik dan saran dari saudara yang sifatnya membangun tentu sangat diharapkan oleh penulis. Dalam penulisan skripsi ini terkadang menemui berbagai hambatan-hambatan, namun dari ridha Allah SWT. dan doa Ayah dan Ibu dan juga tentunya dari berbagai pihak, sehingga penulis dapat melewatinya dan keberhasilan dalam menyelesaikan skripsi ini juga tidak terlepas dari dukungan semua pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung, untuk itu melalui karya ini penulis menyampaikan terima kasih yang setulusnya kepada:

1. Ayahanda M. Salim dan ibunda Basyariah serta saudara-saudaraku tercinta yakni Nuralviah, Safariyah, Syahrudin S.Ag, M. Syafri, M. Supian, Sukardi dan adik Samsul Komar, serta seluruh keluarga yang sangat besar sumbangsihnya dalam memotivasi dan mendoakan keberhasilan penulis serta dalam memberikan bantuan baik moril maupun materil, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan ini.

2. Bapak Prof. Dr. H. M. Nazir selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
3. Bapak Dr. H. Akbarizan, M.Ag, M.Pd selaku Dekan Fakultas Syariah dan Ilmu Hukum beserta pembantu dekan.
4. Bapak Mawardi S.Ag, M.Si selaku ketua jurusan EI dan Bapak Darmawan Tia Indrajaya selaku sekretaris jurusan Ekonomi Islam Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
5. Bapak Amrul Muzan, MA. selaku pembimbing dalam penulisan skripsi ini, yang telah mengarahkan serta meluangkan waktu sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak Prof. DR. Zulkayandri, MA selaku Penasihat Akademis yang telah banyak memberikan motivasi dan bantuan.
7. Bapak kepala perpustakaan Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau beserta karyawan yang telah memberikan berbagai fasilitas literature sebagai sumber pengumpulan data dalam penelitian.
8. Bapak Ibu dosen beserta asisten yang telah memberikan motivasi baik dalam bentuk sumbangan pikiran maupun ilmu pengetahuan selama penulis duduk di bangku perkuliahan.
9. Teman-teman kos, yaitu: Arpi, Siswandi, Fatokah, Budi, Ardian, M. Rozali, M. Elvi, Yulianto dan yang lainnya semoga kebaikan kalian semua akan dibalas oleh Allah SWT.

10. Segenap pihak yang berpartisipasi, terutama sahabat-sahabatku Eka Murlan, Khairul Anwar, Andi, Welni, Ayyub, Marlin Vk dan khususnya teman-teman EI-D, dan teman-teman angkatan 2006 yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Tiada kata yang pantas untuk diucapkan penulis kepada semua pihak selain ucapan terima kasih, semoga Allah SWT memberikan balasan yang berlipat ganda, kepada kalian semua.. Amin...

Harapan Penulis juga semoga skripsi ini dapat bermanfaat kepada semua pihak yang terkait dan khususnya pembaca.

Pekanbaru, 10 Januari 2012

M. SATRIKA

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN PEMBIMBING

ABSTRAK

KATA PENGANTAR..... i

DAFTAR ISI..... iv

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang 1

B. Batasan Masalah 5

C. Rumusan Masalah 5

D. Tujuan dan Kegunaan Penelitian 5

E. Metode Penelitian 6

F. Sistematika Penulisan 8

BAB II GAMBARAN UMUM PASAR MODAL

A. Sejarah Singkat Pasar Modal di Indonesia..... 10

B. Macam-Macam Pasar Modal 16

C. Manfaat Pasar Modal 17

D. Surat-Surat Berharga yang Diperjualbelikan di Pasar Modal 20

E. Pihak-Pihak Yang Terlibat Dalam Pasar Modal 23

BAB III TEORITIS SYIRKAH

A. Pengertian *Syirkah* 30

B. Dasar Hukum *Syirkah* 31

C. Rukun dan Syarat *Syirkah* 32

	D. Macam-Macam <i>Syirkah</i>	34
	E. Yang Mengakhiri <i>syirkah</i>	39
	F. Rukun dan Syarat Terbentuknya Akad Perjanjian.....	40
BAB IV	SAHAM MENURUT PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM DAN RELEVANSINYA DALAM INVESTASI MODERN DI INDONESIA	
	A. Proses/Tahapan Kegiatan Investasi Saham.....	44
	B. Saham Menurut Perspektif Ekonomi Islam dan Relevansinya dalam Investasi Modern Indonesia	48
	C. Tinjauan Ekonomi Islam tentang Berinvestasi Saham dalam Investasi Modern Indonesia	69
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	
	A. Kesimpulan	77
	B. Saran.....	78

DAFTAR PUSTAKA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Investasi pula adalah cara yang sangat baik agar harta itu dapat berputar tidak hanya dalam segelintir orang saja. Dengan investasi, maka akan mendorong distribusi pendapatan yang baik pada masyarakat. Untuk mengimplementasikan seruan investasi tersebut, maka harus diciptakan suatu sarana untuk berinvestasi. Menurut Kamiruddin Ahmad mengemukakan bahwa yang dimaksud dengan investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut¹.

Sharpe Et All merumuskan investasi dengan pengertian berikut: mengorbankan aset yang dimiliki sekarang guna mendapatkan aset pada masa mendatang yang tentu saja dengan jumlah yang lebih besar. Sedang Jones, mendefinisikan investasi sebagai komitmen menanamkan sejumlah dana pada satu atau lebih aset selama beberapa periode pada masa mendatang².

Definisi yang lebih lengkap diberikan oleh Reilly dan Brown, yang mengatakan bahwa investasi adalah komitmen meningkatkan aset saat ini untuk beberapa periode waktu ke masa depan guna mendapatkan penghasilan yang

¹Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia*, (Jakarta: Perdana Media Grup, 2009), h. 183.

²[Http://www.askapfutures.com/Edukasi/Forex/Definisi-dan-Pengertian-Investasi.html](http://www.askapfutures.com/Edukasi/Forex/Definisi-dan-Pengertian-Investasi.html),
Jam 10:30, 04-04-2011.

mampu mengkompensasi pengorbanan investor berupa keterikatan aset pada waktu tertentu, tingkat inflasi, ketidaktentuan penghasilan pada masa mendatang³.

Bagi masyarakat modern, kata investasi tentu tidak asing lagi. Bisa jadi setiap hari kita mendengar kata itu. Sebab, semakin tinggi pendidikan seseorang semakin tidak bersedia membiarkan asetnya menjadi tidak berkembang dan untuk mengembangkan aset tersebut maka diperlukan investasi. Pada saat modern ini, banyak sekali jenis investasi seperti diantaranya adalah tabungan, deposito, bidang properti, barang-barang koleksi, saham, obligasi, emas, sektor-sektor usaha dan sebagainya.

Saham adalah instrumen investasi yang paling populer di pasar modal. Perusahaan mengeluarkan saham sebagai salah satu cara untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal. Investor individu maupun perusahaan yang tertarik dengan suatu perusahaan dapat menempatkan dananya pada perusahaan tersebut dengan cara membeli saham yang dikeluarkan. Sebagai imbalnya, investor akan mendapat bukti kepemilikan berupa saham pada perusahaan tersebut⁴.

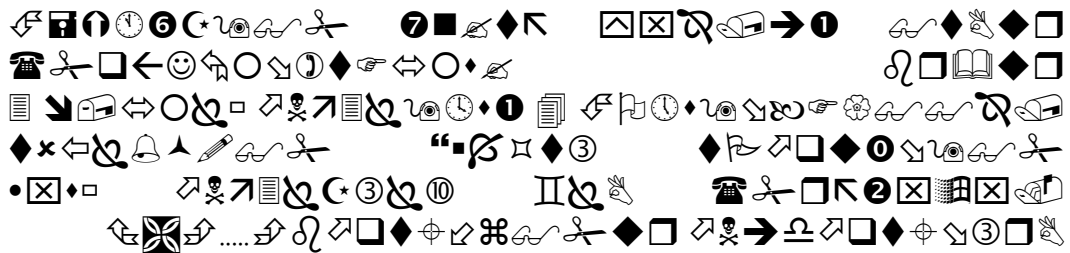
Antonio berpendapat bahwa perekonomian yang menyeimbangkan aspek dunia dan akhirat merupakan karakteristik unik ekonomi Islam. Perpaduan unsur material dan spiritual ini tidak dijumpai dalam sistim ekonomi lain, baik kapitalis

³ *Ibid.*

⁴ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Reksadana, Saham, Stock Options, Valas dan Emas*, (Semarang: Media Kita, 2010), h. 93.

maupun sosialis. Karena itu, kesejahteraan menurut Islam adalah kesejahteraan dunia tanpa melupakan kebahagiaan hakiki di akhirat⁵.

Kehidupan sosial ekonomi Islam, termasuk investasi, tidak dapat dilepaskan dari prinsip syari'ah. Investasi syari'ah adalah investasi yang didasarkan atas prinsip-prinsip syari'ah, baik investasi pada sektor riil maupun sektor keuangan. Islam mengajarkan investasi yang menguntungkan semua pihak (*win-win solution*) dan melarang manusia melakukan investasi *zero sum game* atau *win loss*⁶. Investasi *zero sum game* adalah suatu permainan/kondisi dimana keuntungan yang didapat seseorang didapatkan dari kerugian pemain lainnya, sehingga apabila dijumlahkan antara total keuntungan dikurangi total kerugian maka hasilnya adalah nol. Dalam Al-Quran Allah telah melarang manusia mencari rezeki dengan cara berspekulasi atau dengan cara yang lainnya yang merugikan salah satu pihak, Sebagaimana firman-Nya dalam surat Al-Ma'idah ayat 3:



Artinya: *Dan (diharamkan juga) mengundi nasib dengan anak panah (mengundi nasib dengan anak panah itu) adalah kefasikan. Pada hari ini orang-orang kafir telah putus asa untuk (mengalahkan) agamamu, sebab itu janganlah kamu takut kepada mereka dan takutlah kepada-Ku. (QS: Al-Maidah: 3)*⁷.

⁵ Muhamad Nafik, *Bursa Efek dan Investasi Syari'ah*, (Surabaya: PT. Serambi Ilmu Semesta, 2009), h. 23.

⁶ *Ibid*, h. 23.

⁷ Depag RI, *Al-Quran dan Terjemahnya*, (Jakarta: PT. Karya Toha Putra Semarang, 1971), h. 69.

Saham yang merupakan bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan diperjualbelikan di pasar modal, sehingga harga saham didasarkan pada permintaan dan penawaran. Adapun realita permainan saham di Pasar sekunder terdapat cara investor yang penulis anggap tidak sesuai dengan perspektif ekonomi Islam. Sebagai contoh, sebagian besar investor sengaja melempar sejumlah kertas saham dan giro, sehingga harganya menjadi jatuh karena terlalu banyak penawaran. Pada akhirnya para pemilik saham kecil-kecilan bergegas menjualnya kembali dengan harga murah sekali, karena khawatir harga saham-saham itu semakin jatuh sehingga mereka semakin rugi. Dengan adanya penawaran mereka itu, mulailah harga saham itu terus menurun, sehingga para investor besar itu berkesempatan membelinya kembali dengan harga lebih murah dengan harapan akan bisa meninggikan harganya dengan banyaknya permintaan. Pada akhirnya para investor besarlah yang beruntung sementara kerugian besar-besaran harus ditanggung investor kecil-kecilan⁸.

Dari uraian di atas, maka penulis merasa tertarik meneliti tentang saham menurut perspektif ekonomi Islam dengan judul: Saham Menurut Perspektif Ekonomi Islam dan Relevansinya dalam Investasi Modern Indonesia, yang dibahas melalui buku atau literatur-literatur yang membahas tentang saham.

B. Batasan Masalah

Untuk lebih terarah dan tidak menyimpang dari topik yang diteliti maka peneliti membatasi permasalahan penelitian ini yaitu “Bagaimana Saham Menurut Perspektif Ekonomi Islam dan Relevansinya dalam Investasi Modern Indonesia”.

⁸<http://www.alsofwah.or.id/index.php?Pilih=Indexdownload&Awal=0&Hal=1>, jam 09:30, 10-05-2011.

Yang dimaksud penulis dengan kata relevansi adalah Adapun yang dimaksud penulis disini tentang investasi modern Indonesia ialah saham-saham yang ada di pasar sekunder. Yang dimaksud dengan relevansi oleh penulis adalah kaitannya dalam penerapan investasi saham di pasar sekunder, dan yang dimaksud penulis tentang Investasi modern adalah saham-saham di pasar sekunder.

C. Rumusan Masalah

1. Bagaimana proses/tahapan kegiatan investasi saham?
2. Bagaimana saham menurut perspektif ekonomi Islam dan relevansinya dalam investasi modern Indonesia?
3. Bagaimana tinjauan ekonomi Islam tentang berinvestasi saham dalam investasi modern Indonesia?

D. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan penelitian
 - a. Untuk mengetahui bagaimana proses/tahapan kegiatan investasi saham.
 - b. Untuk mengetahui bagaimana saham menurut perspektif ekonomi Islam dan relevansinya dalam investasi modern Indonesia khususnya di pasar sekunder.
 - c. Untuk mengetahui bagaimana tinjauan ekonomi Islam tentang berinvestasi saham dalam investasi modern Indonesia.
2. Kegunaan Penelitian
 - a. Sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi Islam pada Fakultas Syari'ah dan Ilmu Hukum UIN Suska Riau.

- b. Sebagai pengembangan wawasan tentang keilmuan dan cakrawala berpikir dalam kajian ilmiah dan sekaligus megembangkan keilmuan penulis.
- c. Sebagai reverensi untuk peneliti selanjutnya dalam pembahasan yang sama di masa yang akan datang.

E. Metode Penelitian

Demi terwujudnya suatu kerangka karya ilmiah yang terarah dan baik sesuai dengan yang diinginkan, maka tidak terlepas dari perencanaan yang matang yaitu menyangkut metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Jenis Penelitian

Penulisan penelitian ini adalah bersifat telaah pustaka (*library research*), tentang saham menurut perspektif ekonomi Islam dan relevansinya dalam investasi modern Indonesia, dimana data dan sumber datanya diperoleh dari penelaahan terhadap literatur-literatur yang sesuai dengan permasalahan yang diteliti.

2. Sumber Data

Dalam membahas penelitian ini, maka penulis menggunakan dan mengumpulkan data primer dan sekunder.

a. Data Primer

Data primer yaitu data yang diperoleh dari buku dengan judul “Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal”, yang dikarang oleh Iswi Hariani, SH, MH dan Ir. R. Serfianto. Dimana buku tersebut adalah sebagai acuan pertama dalam pengumpulan data selanjutnya.

b. Data Sekunder

Data sekunder yaitu data yang diambil dari buku-buku, jurnal, internet dan literatur-literatur lain yang berkaitan dengan permasalahan-permasalahan yang dikaji, dan melacak tentang pemikiran ulama kontemporer tentang saham syari'ah, serta pandangan ekonomi Islam terhadap jual beli saham, yang diambil dari buku-buku ekonomi Islam dan buku-buku lain yang relevan dari permasalahan yang diteliti diantaranya karangan Taufik Hidayat S.E, M.Si, dengan judul “Buku Pintar Investasi Reksadana, Saham, Stock Options, Valas dan Emas”, Sunariyah SE, M.Si, dengan judul “Pengantar Pengetahuan Pasar Modal”, Pandji Anoraga, S.E.,MM, Piji Pakarti, S.E, dengan judul “Pengantar Pasar Modal”, Mandala Manurung dan Prathama Rahardja dalam karyanya “Uang, Perbankan dan Ekonomi Moneter”, dan literatur-literatur lainnya yang relevan dengan permasalahan yang diteliti.

3. Metode Pengumpulan Data

Sebagaimana yang telah dikemukakan di atas bahwa sumber data berasal dari literatur kepustakaan yaitu buku, internet dan yang lainnya. Untuk itu langkah yang diambil adalah mencari literatur yang ada hubungannya dengan pokok masalah yang diteliti, kemudian dibaca, dianalisa, dan disesuaikan dengan kebutuhan.

4. Metode Analisa Data

Dalam penulisan penelitian ini penulis menggunakan metode deskriptif analitik yaitu mengkaji data-data, menela'ah, kemudian mengelompokkan data sesuai dengan kebutuhan dan selanjutnya dianalisa.

5. Metode Penulisan

Selanjutnya dalam menyajikan pembahasan ini digunakan metode sebagai berikut:

- a. Metode deduktif, yaitu suatu metode pembahasan yang berangkat dari pengetahuan yang bersifat umum dan bertitik tolak dari sini dan pada akhirnya akan digunakan untuk menilai sesuatu pemikiran, kejadian, dan ditarik pada pengetahuan khusus⁹.
- b. Metode induktif, yaitu dengan mengumpulkan data-data atau keterangan pendapat-pendapat yang bersifat khusus dan kemudian ditarik kesimpulan umum dari data-data tersebut¹⁰.
- c. Komperatif, yaitu dengan cara membandingkan antara data yang diperoleh, kemudian mengambil kesimpulan dari data tersebut.

F. Sistematika Penulisan

Dalam memaparkan isi yang terkandung dalam penelitian ini penulis menjabarkan sistematika penulisan secara global dalam hal ini penulis mensistematis menjadi lima bab, dimana setiap bab terdiri atas sub bab, yaitu sebagai berikut :

Bab I : Merupakan bab pendahuluan, yang berisikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, metode penelitian dan sistematika penelitian.

⁹ Sutrisno Hadi, *Metodologi Research*, (Yogyakarta: PPF UGM, 1963), h. 42.

¹⁰ *Ibid*, h. 43.

- Bab II** : Gambaran umum Pasar Modal di Indonesia, yang terdiri dari sejarah singkat Pasar Modal di Indonesia, macam-macam pasar modal, manfaat Pasar Modal (bagi emiten, investor dan pemerintah), surat-surat berharga yang diperjualbelikan di Pasar Modal dan lembaga penunjang pasar modal.
- Bab III** : Tinjauan teoritik *syirkah*: pengertian *syirkah*, macam-macam *syirkah*, rukun dan syarat *syirkah*, yang mengakhiri *syirkah*, dan rukun serta syarat perjanjian dalam Islam.
- Bab IV** : Pembahasan dan analisa, yang terdiri dari proses/tahapan kegiatan investasi saham, saham menurut perspektif ekonomi Islam dan relevansinya dalam investasi modern Indonesia dan tinjauan ekonomi Islam tentang berinvestasi saham dalam investasi modern.
- Bab V** : Penutup, bab ini berisikan kesimpulan dan saran.

BAB II

GAMBARAN UMUM PASAR MODAL DI INDONESIA

A. Sejarah Singkat dan Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Pasar modal di Indonesia yang sekarang ini kita kenal sebenarnya sudah ada sejak zaman pemerintah kolonial Belanda. Tujuan pemerintah kolonial Belanda. Tujuan pemerintah kolonial Belanda mendirikan pasar modal pada waktu itu adalah untuk menghimpun dana guna menunjang ekspansi usaha perkebunan milik orang-orang Belanda di Indonesia. Para investor yang berkecimpung di bursa efek pada waktu itu adalah orang-orang Hindia Belanda dan Eropa lainnya. Munculnya pasar modal di Indonesia secara resmi diawali dengan didirikannya *vereniging voor de effectenhandel* di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912. Perkembangan pasar modal di Jakarta pada waktu itu cukup mengembirakan, sehingga pemerintah kolonial Belanda terdorong untuk membuka bursa efek di kota lain, yaitu di Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925¹.

Pada awal tahun 1939 terjadi gejolak politik di Eropa yang mempengaruhi perdagangan efek Indonesia. Melihat situasi yang tidak menguntungkan ini, pemerintah kolonial Belanda menutup bursa efek di Surabaya maupun di Semarang yang kemudian memusatkan perdagangan efek di Jakarta. Kemudian pada tanggal 10 Mei 1940 bursa efek di Jakarta juga ditutup, yang disebabkan

¹ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPPC STIM YKPN, 2006), Cet. Ke-5, h. 18.

oleh perang dunia II. Dengan penutupan ketiga bursa efek tersebut, maka kegiatan perdagangan efek di Indonesia menjadi terhenti².

Pada tanggal 1 September 1951, setelah adanya pengakuan kedaulatan dari pemerintah Hindia Belanda, pemerintah mengeluarkan undang-undang darurat No. 13 tahun 1952. Sejak saat itu bursa efek dibuka kembali dengan memperdagangkan efek, yang diperdagangkan adalah efek yang dikeluarkan sebelum perang dunia II. Namun keadaan ini hanya berlangsung sampai dengan tahun 1958. Pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Republik Indonesia secara resmi membuka kembali pasar modal di Indonesia yang ditandai dengan *go public* PT. Semen Cibinong³.

Perkembangan pasar modal Indonesia setelah tahun 1988 menunjukkan jumlah perkembangan yang sangat signifikan. Bahkan pernah dikatakan bahwa pasar modal Indonesia merupakan bursa berkembang tercepat di dunia, meskipun hal tersebut belum pernah dibuktikan secara empiris. Apabila pada tahun 1988 hanya terdapat 24 emiten yang tercatat, pada akhir 1994 meningkat menjadi 217 emiten. Dan sampai dengan data per bulan Juli 2004 seluruhnya telah tercatat sebanyak 317 emiten⁴.

Sejak diaktifkan kembali kegiatan pasar modal Indonesia pada tanggal 10 Agustus 1977, bursa efek mulai terus berkembang. Pemerintah memberi beberapa kemudahan yang mengatur operasional tentang pelaksanaan bursa efek. Terakhir

² *Ibid.*

³ *Ibid.*

⁴ *Ibid.*, h. 19.

pemerintah bersama-sama Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) telah menyusun undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal. Dengan lahirnya undang-undang ini, mekanisme transaksi bursa efek Indonesia beserta lembaga-lembaga penunjangnya memperoleh kepastian hukum dalam menjalankan misinya⁵.

Adanya perkembangan tersebut, perdagangan dengan cara manual sudah tidak relevan lagi. Sehingga mengharuskan bursa efek Jakarta untuk mengotomatisasi operasi perdagangan efek terpadu, yaitu sistem perdagangan efek berbasis computer yang disebut dengan *Jakarta Automated Trading Sistem* (JATS). Implementasi JATS dilaksanakan mulai 22 Mei 1995. Dengan sistem perdagangan yang baru dan bersifat otomatis ini, akan memberikan fasilitas yang memungkinkan frekuensi perdagangan saham yang lebih besar, sehingga akan tercapai praktek pasar yang lebih transparan karena dengan sistem ini memungkinkan distribusi informasi yang lebih akurat dan kepada pelaku pasar dengan efisien dan *real time*⁶.

Berbagai upaya terus dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta untuk meningkatkan pelayanan kepada para pelaku pasar modal. Salah satu upaya tersebut adalah menyusun format standar laporan emiten ke BEJ dengan tujuan penyeragaman penyampaian laporan serta kelengkapan informasi. Pada tahap ini

⁵ *Ibid.*

⁶ *Ibid.*

emiten akan mengirim laporan sesuai dengan format dalam bentuk *hard copy* (kertas), sekarang ini ditingkatkan dalam bentuk laporan secara elektronik⁷.

Selanjutnya mengarah kepada sistem administrasi tanpa kertas (*paperless*). Jadi semua laporan harus disampaikan melalui komputer. Dengan demikian informasi yang disampaikan akan *real time*, informasi yang realtime akan sangat berharga. Bahkan saat ini BEJ telah memanfaatkan teknologi informasi yang baik yaitu dengan diterapkannya *online trading* yang memungkinkan pemodal melakukan transaksi atau order tidak hanya melalui komputer secara otomatis tetapi bisa memanfaatkan teknologi yang tersedia, seperti misalnya ATM, ponsel dan internet.⁸ Dan akhirnya pada tahun 2002 BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*), selanjutnya pada tahun 2007 Bursa Efek Surabaya (BES) digabungkan ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan dinamakan Bursa Efek Indonesia (BEI)⁹.

Adapun sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Jakarta) berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan hadirnya

⁷ *Ibid.*

⁸ *Ibid.*, h. 20.

⁹ Iswi Hariyani dan Serfianto, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, & Produk Pasar Modal Syari'ah*, (Jakarta: Visi Media, 2010), Cet. Ke-1, h. 17.

indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah¹⁰.

Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan Obligasi Syariah pertama dan akad yang digunakan adalah akad mudharabah¹¹.

Sejarah Pasar Modal Syariah juga dapat ditelusuri dari perkembangan institusional yang terlibat dalam pengaturan Pasar Modal Syariah tersebut. Perkembangan tersebut dimulai dari MoU antara Bapepam dan DSN-MUI pada tanggal 14 Maret 2003. MoU menunjukkan adanya kesepakatan antara Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan DSN-MUI untuk mengembangkan pasar modal berbasis syariah di Indonesia¹².

Dari sisi kelembagaan Bapepam-LK, perkembangan Pasar Modal Syariah ditandai dengan pembentukan Tim Pengembangan Pasar Modal Syariah pada

¹⁰ http://www.bapepam.go.id/Syariah/Sejarah_Pasar_Modal_Syariah.html, jam 13:00, 28-06-2011.

¹¹ *Ibid.*

¹² *Ibid.*

tahun 2003. Selanjutnya, pada tahun 2004 pengembangan Pasar Modal Syariah masuk dalam struktur organisasi Bapepam dan lembaga keuangan (LK)¹³.

Pada tanggal 23 Nopember 2006, Bapepam-LK menerbitkan paket Peraturan Bapepam dan LK terkait Pasar Modal Syariah. Paket peraturan tersebut yaitu Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Selanjutnya, pada tanggal 31 Agustus 2007 Bapepam-LK menerbitkan Peraturan Bapepam dan LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah dan diikuti dengan peluncuran Daftar Efek Syariah pertama kali oleh Bapepam dan LK pada tanggal 12 September 2007¹⁴.

Perkembangan Pasar Modal Syariah mencapai tonggak sejarah baru dengan disahkannya UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tanggal 7 Mei 2008. Undang-undang ini diperlukan sebagai landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah negara atau sukuk negara. Pada tanggal 26 Agustus 2008 untuk pertama kalinya Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002. Kemudian pada tanggal 30 Juni 2009, Bapepam-LK telah melakukan penyempurnaan terhadap Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah¹⁵.

¹³ *Ibid.*

¹⁴ *Ibid.*

¹⁵ [Http://Www.Bapepam.Go.Id/Syariah/Sejarah_Pasar_Modal_Syariah.Html](http://www.Bapepam.Go.Id/Syariah/Sejarah_Pasar_Modal_Syariah.Html), Jam 13:00, 28-06-2011.

B. Macam-Macam Pasar Modal

1. Pasar perdana, yaitu penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan, sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.
2. Pasar sekunder, yaitu tempat perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi pasar sekunder merupakan pasar dimana saham dan sekuritas lain diperjual belikan secara luas setelah melalui masa penjualan di Pasar Perdana.
3. Pasar ketiga, yaitu tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Di Indonesia disebut bursa paralel, dimana menurut Pakdes 1989, bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi diluar bursa efek resmi dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek degan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal.
4. Pasar keempat (*fourth market*), yaitu merupakan bentuk perdagangan efek antar investor atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek. Bentuk transaksi semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar¹⁶.

¹⁶ Abdul Aziz, *Ekonomi Islam Analisis Mikro Dan Makro*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2008), Cet. Ke-1, h. 147.

C. Manfaat Pasar Modal

Secara sederhana “pasar” bisa diartikan sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi jual-beli¹⁷. Pasar modal adalah merupakan tempat kegiatan perusahaan dalam rangka mencari dana untuk pembiayaan usahanya. Peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia mulai melembaga, hal tersebut ditandai dengan jumlah transaksi, perusahaan yang *go public*, investor dan pelaku pasar yang kian bertambah. Berikut lebih lengkapnya manfaat pasar modal.

a. Manfaat bagi perusahaan (emiten)

Masalah utama yang dihadapi setiap perusahaan untuk mengembangkan usahanya adalah permodalan. Walaupun dunia perbankan dan lembaga keuangan lainnya telah menyediakan dan membuka kesempatan kepada setiap pengusaha untuk memperoleh fasilitas modal, namun tidak semua perusahaan dapat memperoleh kesempatan tersebut. Hambatan utamanya biasanya menyangkut jaminan atau agunan. Keterbatasan jaminan yang dimiliki perusahaan memaksa terbukanya pasar bagi produk usahanya maupun kelonggaran yang diberikan pemerintah tidak dapat sepenuhnya mereka manfaatkan¹⁸.

Keadaan tersebut tidak sedikit menutup kesempatan berkembang bagi perusahaan kecil atau menengah. Di lain pihak, jenis usaha tersebut akan dimanfaatkan oleh perusahaan-perusahaan besar yang kuat permodalannya. Akhirnya, pengusaha dengan skala kecil terpaksa mengalihkan usahanya ke

¹⁷ Iswi Hariyani dan Serfianto, *op.cit.*, h. 7.

¹⁸ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2008), Cet. Ke-3, h. 17.

bidang lain berhubung tidak kuat bersaing dengan perusahaan besar. Kalaupun dapat bersaing akhirnya akan kehilangan pasar¹⁹.

Dengan berkembangnya pasar modal di Indonesia hingga saat sekarang, memungkinkan bagi perusahaan untuk memperoleh modal dengan mudah melalui penawaran saham atau obligasi secara terbuka di pasar modal. Bagi emiten, tentunya dengan adanya bursa efek maka setiap saat akan mengetahui perkembangan nilai pasar perusahaan yaitu kapitalisasi dari seluruh modal saham perusahaan.

Jika seluruh saham perusahaan dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek, maka setiap saat pemegang saham lama/pendiri dapat menjual saham yang dimilikinya di Bursa Efek. Manfaat lain yaitu adanya promo gratis karena nama perusahaan selalu tercantum dalam daftar kurs dan informasi pasar lainnya yang dipublikasikan melalui media televisi, radio, majalah dan surat kabar.

b. Manfaat bagi investor (pemodal)

Bila selama ini para pemodal relatif terbatas menanamkan dananya di bank, seperti deposito dan instrument simpanan lainnya, dengan perkembangan pasar modal di Indonesia yang menerbitkan saham, obligasi dan sekuritas, jelas membuka kesempatan lebih mengoptimalkan perolehan dari dana yang dimilikinya. Memang bisa saja pemodal tersebut menanamkan uangnya dalam bentuk investasi langsung, tapi perlu melakukan penelitian yang lebih mendalam tentang sektor investasi apakah prospeknya menguntungkan dan siap partnernya. Sedangkan berinvestasi dalam bentuk saham dan obligasi tidak memerlukan

¹⁹ *Ibid.*

penelitian yang rumit. Sebab perusahaan yang telah *go public* tersebut telah mempunyai *track record* sebelumnya. Terlebih-lebih lagi ada pihak-pihak yang telah meneliti mengenai keadaan keuangan dan prospek usaha perusahaan tersebut untuk masa mendatang. Dalam hal demikian ini, pemodal tersebut tidak perlu dipusingkan dibandingkan bila melakukan investasi secara langsung. Yang penting adalah menetapkan pemilihan saham yang akan dibeli dan pada harga berapa saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Sedangkan di pasar perdana telah ditetapkan oleh penjamin emisi bersama-sama dengan emitennya.²⁰ Selain itu, terjadi penyebaran kepemilikan perusahaan sampai ke lapisan masyarakat menengah dan tentunya memberikan kesempatan untuk memiliki perusahaan yang sehat dan prospektif²¹.

c. Manfaat bagi pemerintah

Dengan berkembangnya pasar modal, perusahaan-perusahaan menjual sahamnya di bursa efek, hal ini akan sejalan dengan tujuan pemerataan pembangunan, membuka kesempatan kerja, dan tidak kalah pentingnya adalah mengurangi ketegangan sosial di kalangan masyarakat²².

Dana yang diperoleh perusahaan yang *go public* dapat dipergunakan untuk memperluas jaringan usaha baik yang telah ada maupun usaha baru. Kondisi yang demikian ini jelas akan membuka kesempatan kerja. Di lain pihak, dengan dimilikinya saham-saham oleh pemodal perorangan, memberikan kesempatan kepada masyarakat luas memiliki saham yang selama ini dimiliki oleh

²⁰ *Ibid*, h. 18.

²¹ Iswi Hariyani dan Serfianto, *op.cit.*, h. 12.

²² Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *loc.cit.*

keluarga tertentu maupun pengusaha-pengusaha kaya saja. Keadaan demikian ini secara politis akan dapat mengurangi ketegangan sosial di masyarakat. Manfaat lain dari perkembangan pasar modal ini adalah pendayagunaan secara optimal dana yang dimiliki masyarakat untuk dimanfaatkan dalam mendorong pembangunan. Keterbatasan pembiayaan pembangunan dari sektor pemerintah diharapkan dapat dipenuhi dari masyarakat atau swasta sendiri²³.

D. Surat-Surat Berharga Yang Diperjualbelikan di Pasar Modal

Adapun surat-surat berharga yang diperjualbelikan di Pasar Modal dan Bursa Efek Syari'ah selain saham diantaranya yaitu: obligasi, waran (*warrant*), *right*, reksadana.

1. Obligasi

Obligasi, adalah surat utang yang dikeluarkan oleh emiten (dapat berupa badan hukum/perusahaan atau pemerintah) yang memerlukan dana untuk kebutuhan operasi maupun ekspansi mereka. Keuntungan berinvestasi di obligasi adalah memperoleh bunga dan kemungkinan adanya *capital gain*.²⁴

2. Waran (*warrant*)

Waran adalah hak untuk membeli saham atau obligasi dari suatu perusahaan dengan harga yang telah ditentukan sebelumnya oleh penerbit waran/emiten. Harga saham dapat berubah-ubah setelah penawaran umum perdana (IPO). Ketika harga saham naik lebih tinggi, pemilik waran akan mendapat keuntungan karena dapat membeli saham dengan harga awal.

²³*Ibid.*

²⁴ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syari'ah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 83.

Sebaliknya, jika harga saham turun lebih rendah daripada harga awal, pemilik waran akan memiliki kerugian sesuai harga waran karena waran tidak dapat digunakan untuk membeli saham dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar. Umumnya, waran dapat diperdagangkan di bursa sehingga pemilik waran mendapat keuntungan (*capital gain*) jika bisa menjual waran lebih tinggi daripada harga beli. Waran mirip dengan opsi, sama-sama merupakan suatu jenis kontrak dari pasar modal. Hanya saja, waran lebih bersifat pribadi, sedangkan opsi lebih ke khalayak umum dan terbuka²⁵.

3. *Right*

Right atau sertifikat bukti *right* merupakan salah satu jenis opsi yang merupakan derivatif dari efek yang sebenarnya dan mempunyai masa hidup yang singkat. Sertifikat bukti *right* dapat didefinisikan sebagai efek yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang akan dikeluarkan oleh emiten pada porsi dan harga tertentu. Hak dalam *right* sering disebut *preemptive right*, yaitu hak untuk menjaga proporsi kepemilikan saham bagi pemegang saham lama di suatu perusahaan sehubungan dengan pengeluaran saham baru.²⁶

2. Reksadana

Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dalam reksadana, masyarakat pemodal tidak langsung

²⁵ Iswi Hariani dan Serfianto, *op.cit.*, h. 228.

²⁶ *Ibid*, h. 231.

menginvestasikan uangnya untuk membeli efek di pasar modal, melainkan mereka membeli produk reksadana yang dikelola oleh manajer investasi. Manajer investasi itulah yang akan mengelola dana-dana yang dihimpun dari masyarakat pemodal untuk membeli efek-efek yang dinilai menguntungkan. Kelak jika investasi yang dilakukan manajer investasi menguntungkan, keuntungan tersebut akan dikembalikan kepada para pemodal sesuai kesepakatan. Sementara itu, manajer investasi akan mendapat uang jasa (*fee*) sesuai kesepakatan²⁷.

3. Reksadana Syariah

Adapun pengertian reksadana syariah adalah wadah untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Fatwa DSN No: 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk Reksadana Syari'ah mengartikan reksadana syari'ah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al mal* dengan pengguna investasi²⁸. Berdasarkan hal tersebut, batasan untuk produk-produk yang dapat dijadikan portofolio bagi reksadana syariah adalah produk-produk investasi yang sesuai dengan ajaran Islam.

4. Obligasi Syariah

Adapun obligasi Syari'ah menurut fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002, adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan

²⁷ *Ibid*, h. 236.

²⁸ *Ibid*, h. 358.

prinsip syari'ah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syari'ah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin/fee*, serta membayar kembali obligasi pada saat jatuh tempo²⁹. Dimana emiten bertindak sebagai *mudharib* (pengelola modal), sedangkan pemegang obligasi sebagai *shahibul maal*.

E. Pihak-Pihak Yang Terlibat Dalam Pasar Modal

Diantara lembaga penunjang dan pihak yang terlibat dalam pasar modal diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Bapepam-Lk dan Otoritas Jasa Keuangan

Kegiatan pasar modal Indonesia diawasi oleh Badan Pengawas Pasar Modal yang saat ini ditangani oleh Bapepam-LK (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan). Pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal di Indonesia dilakukan oleh Bapepam-Lk yang berada dibawah menteri keuangan. Pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal dilaksanakan oleh Bapepam-Lk dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat³⁰.

2. Bursa Efek dan PT. BEI

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Anggota bursa efek

²⁹ *Ibid*, h. 354.

³⁰ *Ibid*, h. 19.

adalah perusahaan efek (selaku perantara perdagangan efek) yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam-LK dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan atau sarana bursa efek sesuai dengan peraturan Bursa Efek. Jadi dapat dikatakan bursa efek adalah badan usaha yang didirikan oleh perusahaan-perusahaan efek yang juga berstatus sebagai anggota bursa efek tersebut³¹.

Saat ini pelaksanaan kegiatan bursa saham di Indonesia sehari-hari dilakukan oleh PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan hasil penggabungan dari PT. Bursa Efek Jakarta (BEI) dengan PT. Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 2007. Dengan demikian, bursa efek di Indonesia hanya ada satu yaitu BEI yang terletak di Jakarta³². Bursa efek didirikan dengan tujuan menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien³³.

3. Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP)

Lembaga kliring dan penjaminan adalah pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan dalam rangka penyelesaian transaksi bursa. Kliring adalah proses penentuan hak dan kewajiban yang timbul dari transaksi bursa. Transaksi bursa adalah kontrak yang dibuat oleh anggota bursa efek sesuai dengan persyaratan yang ditentukan oleh bursa efek mengenai jual-beli efek, pinjam-meminjam efek atau kontrak lain mengenai efek dan harga efek³⁴.

³¹ *Ibid*, h. 29.

³² *Ibid*, h. 30.

³³ *Ibid*, h. 31.

³⁴ *Ibid*, h. 41.

Pihak yang bertindak sebagai LKP di Pasar Modal saat ini adalah PT. Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI). KPEI wajib menetapkan peraturan mengenai kegiatan kliring dan penjaminan terhadap penyelesaian transaksi bursa, termasuk membuat ketentuan tentang besarnya biaya pemakaian jasa kliring dan penjaminan tersebut. Selain itu KPEI juga wajib menjamin penyerahan secara fisik saham dan uang yang dihasilkan dari transaksi bursa³⁵.

Selain jasa kliring dan penjaminan, KPEI juga menyediakan jasa pinjam meminjam efek dengan tujuan membantu anggota kliring untuk memenuhi kebutuhan efek sementara guna menghindari terjadinya kegagalan penyelesaian transaksi bursa dan jasa terkait pasar modal lainnya³⁶.

4. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)

Lembaga penyimpan dan penyelesaian adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodiansentral bagi bank kustodian, perusahaan efek dan pihak lain. Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain termasuk menerima deviden, bunga dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Saat ini pihak yang bertugas sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian (LPP) adalah PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Tugas KSEI adalah wajib menetapkan peraturan mengenai jasa kustodian sentral dan jasa penyelesaian transaksi efek termasuk mengenai ketentuan mengenai biaya pemakaian jasa tersebut. KSEI juga wajib

³⁵ *Ibid.*

³⁶ *Ibid*, h. 48.

mengamankan proses pemindahbukuan efek serta menyelesaikan penyerahan efek (*sttlement*)³⁷.

Dalam memberikan layanan jasa penyelesaian transaksi efek secara pemindahbukuan, KSEI menunjuk empat bank pembayaran untuk periode 2009-2011. Empat bank tersebut adalah PT. Bank Central Asia Tbk, PT. Bank Mandiri Tbk, PT. Bank CIMB Niaga Tbk dan PT Bank Permata Tbk³⁸.

Kerjasama antara KSEI dan bank pembayaran dilakukan karena sebagai lembaga non perbankan, KSEI tidak dapat menjalankan fungsi pemindah bukuan dana, terutama pembayaran dana kepada pemakai jasa. Hal ini terkait juga dengan penempatan posisi dana khusus di bank, sesuai dengan peraturan Bapepam No. III.c.6 tentang prosedur operasi dan pengendalian interen Lembaga Penyimpan dan Penyelesaian. Seluruh dana yang tercatat di dalam rekening efek milik pemegang rekening akan ditempatkan oleh KSEI di bank pembayaran dalam rekening giro khusus³⁹.

5. Perusahaan Efek/perusahaan sekuritas

Perusahaan efek atau perusahaan sekuritas adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek dan atau manajer investasi⁴⁰. Berikut adalah pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan efek:

³⁷ *Ibid*, h. 53.

³⁸ *Ibid*, h. 58.

³⁹ *Ibid*.

⁴⁰ *Ibid*, h. 65.

a. Penjamin emisi efek (*underwriter*),

Penjamin emisi efek adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum (*go public*) bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual⁴¹. Penjamin emisi mempunyai tugas dan tanggung jawab sebagai berikut:

- 1) Menyelenggarakan dan bertanggung jawab terhadap aktifitas penawaran umum sesuai dengan jadwal yang tercantum dalam prospektus, meliputi pemasaran efek, penjatahan efek, dan pengembalian uang pembayaran pesanan efek yang tidak memperoleh penjatahan.
- 2) Bertanggung jawab terhadap pembayaran hasil penawaran umum kepada emiten sesuai kontrak yang disepakati.
- 3) Menyampaikan laporan yang dipersyaratkan kepada Bapepam-LK⁴².

b. Perantara pedagang efek (*broker/dealer*)

Perantara pedagang efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain. Perusahaan efek yang ingin bertindak sebagai perantara pedagang efek wajib mendapatkan izin dari Bapepam-LK. Tugas dan tanggung jawab perantara pedagang efek adalah:

- 1) Melaksanakan amanat jual-beli dari nasabah/investor.
- 2) Menyelenggarakan administrasi transaksi efek.

⁴¹ *Ibid.*

⁴² *Ibid*, h. 77.

- 3) Menyediakan data dan informasi bagi kepentingan nasabah/investor untuk membeli atau menjual efek berdasarkan keadaan keuangan dan maksud tujuan investasi dari nasabah.
- 4) Memberikan rekomendasi kepada nasabah/investor untuk membeli atau menjual efek berdasarkan keadaan keuangan dan maksud tujuan investasi dari nasabah.
- 5) Mengenal nasabah.
- 6) Menyampaikan laporan yang dipersyaratkan kepada Bapepam-Lk⁴³.

c. Manajer Investasi (*investmen manager*)

Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk kepentingan para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk kepentingan sekelompok nasabah, kevuali perusahaan asuransi, dana pensiun dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku⁴⁴.

Investor dapat memakai jasa manajer investasi untuk membantu pengelolaan portofolio efek . manajer investasi yang telah berpengalaman dapat memberikan nasihat kepada investor, efek apa saja yang layak dibeli serta menyarankan kapan sebuah efek layak untuk dijual atau dibeli. Atas jasanya sebagai manajer investasi, perusahaan efek mendapatkan uang jasa (*fee*) sesuai kontrak perjanjian⁴⁵.

⁴³ *Ibid*, h. 80.

⁴⁴ *Ibid*, h. 82.

⁴⁵ *Ibid*.

Dalam prakteknya, perusahaan efek tidak langsung bermain di bursa efek, mereka harus menunjuk orang perseorangan sebagai wakil penjamin emisi efek (WPEE), perantara perdagangan efek (WPPE) dan manajer investasi (WMI)⁴⁶

⁴⁶ *Ibid*, h. 87.

BAB III

TINJAUAN TEORITIS SYIRKAH

A. Pengertian Syirkah

Syirkah menurut bahasa berarti *al-ikhtilath* yang artinya campuran atau percampuran. Yang dimaksudkan dengan percampuran disini ialah seseorang mencampurkan hartanya dengan harta orang lain sehingga tidak mungkin untuk dibedakan. Sedangkan *syirkah* menurut istilah terdapat perbedaan pendapat antara para fuqaha, antara lain: menurut Sayyid Sabiq, bahwa yang dimaksud dengan *syirkah* ialah akad antara dua orang berserikat pada pokok harta (modal) dan keuntungan. Menurut Muhammad al-Syarbini al-Khatib yang dimaksud dengan *syirkah* adalah ketetapan hak pada sesuatu untuk dua orang atau lebih dengan cara yang *masyhur* (diketahui)¹.

Menurut Syihab al-Din al-Qalyubi wa Umaira, yang dimaksud dengan *syirkah* ialah penetapan hak pada sesuatu bagi dua orang atau lebih dengan cara yang telah diketahui. Menurut Imam Taqiyuddin Abi Bakr Ibn Muhammad al-Husaini, *syirkah* ialah ibarat penetapan suatu hak pada sesuatu yang satu untuk dua orang atau lebih dengan cara yang diketahui. Menurut Hasbi Ash- Shiddieqie *syirkah* adalah akad yang berlaku antara dua orang atau lebih untuk ta'awun dalam bekerja pada suatu usaha dan membagi keuntungannya. Sedangkan menurut Idris Ahmad menyebutkan bahwa *syirkah* sama dengan *syarikat* dagang, yakni dua orang atau lebih sama-sama berjanji akan bekerja sama dalam dagang,

¹ Hendi Suhendi, *Fiqih Muamalah*, (Jakarta, PT. Raja Grafindo Persada, 2002), Cet. Ke-1, h.125.

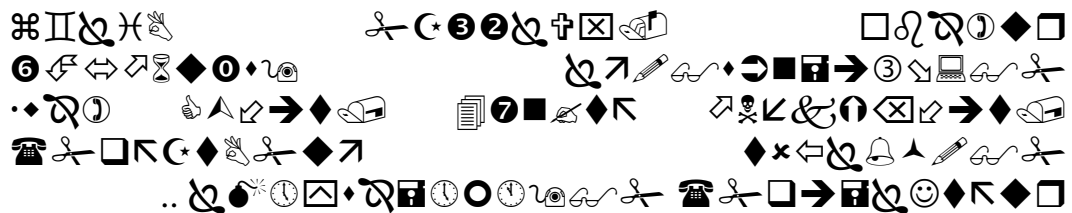
dengan menyerahkan modal masing-masing dimana kerugian dan keuntungannya diperhitungkan menurut besar kecilnya modal masing-masing².

Dari uraian pengertian *syirkah* oleh ulama fuqaha diatas dapat disimpulkan bahwa *syirkah* adalah akad kerjasama antara dua oarang atau lebih dalam berusaha, dimana keuntungan dan kerugiannya ditanggung bersama sesuai dengan banyaknya (persentase) modal masing-masing anggota *syirkah*.

B. Dasar Hukum Syirkah

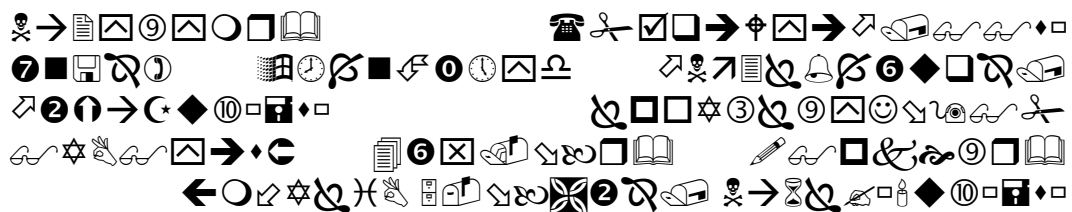
1. Al-Qur'an

a. QS: Shaad: 24.



Artinya: *Dan Sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh (QS: Shaad : 24)³*

b. QS: Al-Kahfi: 19



Artinya: *Maka suruhlah salah seorang di antara kamu untuk pergi ke kota dengan membawa uang perakmu ini, dan hendaklah dia lihat manakah makanan yang lebih baik, Maka hendaklah ia membawa makanan itu untukmu. (QS: Al-Kahfi: 19)⁴.*

² *Ibid*, h.126.

³ Depag RI, *Al-Quran dan Terjemahnya*, (Jakarta: PT. Karya Toha Putra Semarang, 1971), h. 735.

⁴ *Ibid*, h. 446.

c. QS: An-Nisa':12

Artinya: *Maka mereka bersekutu dalam yang sepertiga itu.* (QS: An-Nisa':12)⁵.

2. Al-Hadits

كنت شريكى في الجاهليتي و كنت خير شريك لاتداريني ولا تماديني

Artinya: ” *Dulu pada zaman jahiliah engkau menjadi mitra ku. Engkau mitra yang paling baik, engkau tidak membantahku*” (QS: Abu Dawud, An Nasa'i dan Al Hakim).

C. Rukun dan Syarat Syirkah

Hanafiah berpendapat bahwa rukun *syirkah* hanya satu yaitu *shighah* (ijab dan qabul). Karena *shighah* yang mewujudkan adanya transaksi *syirkah*. Mayoritas ulama berpendapat bahwa rukun *syirkah* ada empat, yaitu:

1. *Shighah*, yaitu ungkapan yang keluar dari masing-masing dari dua pihak yang bertransaksi yang menunjukkan kehendak untuk melaksanakannya. *Shighah* terdiri dari ijab dan qabul yang sah dengan semua hal yang menuncukkan maksud *syirkah*, baik berupa ucapan maupun perbuatan.
- 2,3. *'Aqidain*, yaitu dua pihak yang melakukan transaksi. *Syirkah* tidak sah kecuali dengan adanya kedua pihak ini. Disyaratkan bagi keduanya adanya kelayakan melakukan transaksi (*ahliyah al-'aqd*), yaitu baligh, berakal, pandai dan tidak dicekal untuk membelanjakan hartanya.

⁵ *Ibid*, h. 117.

4. Objek *syirkah*, yaitu modal pokok *syirkah*. Ini bisa berupa harta maupun pekerjaan. Modal pokok *syirkah* harus ada. Tidak boleh berupa harta yang terutang atau harta yang tidak diketahui karena tidak dapat dijadikan sebagaimana yang menjadi tujuan *syirkah*, yaitu mendapat keuntungan⁶.

Syarat-syarat *syirkah* yang disepakati dan tidak disepakati oleh ulama mazhab fiqih, syarat-syarat sah *syirkah* dibagi menjadi dua, yaitu: pertama, syarat-syarat *syirkah* yang disepakati ulama mazhab fiqih, adalah sebagai berikut:

1. Dua pihak yang melakukan transaksi mempunyai kecakapan/keahlian (*ahliyah*) untuk mewakili dan menerima perwakilan. Demikian ini dapat terwujud bila seseorang berstatus merdeka, balig dan pandai (*rasyid*). Hal ini karena masing-masing dari dua pihak itu posisinya sebagai mitra jika ditinjau dari segi andilnya sehingga ia menjadi wakil mitranya dalam membelanjakan harta.
2. Modal *syirkah* diketahui.
3. Modal *syirkah* ada pada saat transaksi.
4. Besarnya keuntungan diketahui dengan penjumlahan yang berlaku, seperti setengah dan lain sebagainya⁷.

Adapun syarat-syarat *syirkah* yang diperselisihkan adalah sebagai berikut:

1. Menurut Syafi'iyah, modal *syirkah* berasal dari barang yang ada padanannya, yaitu barang yang dapat ditakar atau ditimbang. Selain itu

⁶ Abdullah Bin Muhammad Ath-Thayyar dkk, *Ensiklopedi Fiqih Muamalah Dalam Pandangan 4 Mazhab*, (Yogyakarta: Maktabah Al-Hanif, 2009), Cet. Ke-1, h. 264.

⁷ *Ibid*, h. 265.

juga harus berupa barang yang boleh dijualbelikan dengan *salam*, seperti emas dan perak. Madzhab-madzhab lain tidak mensyaratkan demikian. Bahkan Hanafiyyah dan salah satu riwayat dari Hanabilah menyebutkan bahwa modal *syirkah* harus berupa nilai (harga) bukan barang, meskipun dapat ditakar atau ditimbang. Adapun Malikiyyah dan riwayat lain dari Hanabilah berpendapat bahwa modal *syirkah* tidak disyaratkan berupa barang *mitsl* (yang dapat ditakar dan ditimbang), tetapi boleh selain barang *mitsl*.

2. Syafi'iyah mensyaratkan bahwa untuk keabsahan *syirkah*, dua harta harus tercampur, tetapi fuqaha tidak mensyaratkan hal itu.
3. Malikiyyah dan Syafi'iyah mensyaratkan bahwa dalam pembagian keuntungan ditentukan persentase modal seorang mitra yang diinvestasikan dari keseluruhan modal *syirkah*. Berbeda dengan Hanafiyyah dan Hanabilah yang berpendapat bahwa pembagian keuntungan boleh didasarkan kesepakatan para mitra⁸.

D. Macam-Macam *Syirkah*

Fuqaha berbeda pendapat mengenai sudut pandang yang dijadikan dasar dalam pembagian *syirkah*. Sebagian diantara mereka mendasarkan pada harta (modal) sebagai sudut pandang pembagian *syirkah*. Yang lain menambahkan pekerjaan dan tanggungan sebagai sudut pandang pembagian. Oleh karena itu, ada beberapa persi pembagian *syirkah* karena adanya sudut pandang yang berbeda⁹.

⁸ *Ibid*, h. 266.

⁹ *Ibid*, h. 272.

Hanafiyyah menempuh pembagian *syirkah* ada dua. Pertama, *syirkah* dibagi menjadi empat macam, yaitu *syirkah mufawadah*, *syirkah 'inan*, *syirkah sana'i* dan *syirkah wujuh*. Ulama yang mendukung pendapat ini diantaranya adalah Ibnu al-Hammam. Kedua, *syirkah* dibagi menjadi tiga macam, yaitu *syirkah amwal* (harta), *syirkah a'mal* (pekerjaan) dan *syirkah wujuh*¹⁰.

Masing-masing dari tiga macam *syirkah* pembagian kedua itu dibagi lagi menjadi dua, yaitu *syirkah mufawadhah* dan *syirkah 'inan*, sehingga jumlah keseluruhannya ada enam. Demikian ini pendapat sebagian ulama Hanafiyyah. Mereka menyatakan bahwa pembagian ini paling baik dari yang diberikan ulama terdahulu, karena mereka ini menyangka bahwa *syirkah shana'i* (produksi) dan *syirkah wujuh* mengubah *syirkah mufawadhah* dan *syirkah 'inan*. Padahal, faktanya tidaklah demikian karena *syirkah shana'i* (produksi) dan *syirkah wujuh* masing-masing dibagi lagi menjadi *syirkah mufawadhah* dan *syirkah 'inan*. Demikian ini adalah pendapat Abu Ja'far ath-Thahawi dan al-Kurkhi. Pembagian seperti ini juga dikemukakan oleh Ibnu Juza seorang ulama Malikiyyah¹¹.

Malikiyah berpendapat bahwa *syirkah* dibagi menjadi tujuh macam, yaitu *syirkah mufawadhah*, *syirkah 'inan*, *syirkah a'mal* (pekerjaan), *syirkah wujuh* (nama baik), *syirkah dzimmam* (tanggung-tanggung), *syirkah jabr* (paksaan) dan *syirkah mudharabah* (bagi hasil). Menurut mereka, semua itu dibenarkan kecuali dua *syirkah*, yaitu *syirkah wujuh* dan *syirkah dzimmam*¹².

¹⁰ *Ibid*, h. 273.

¹¹ *Ibid*.

¹² *Ibid*, h. 274.

Syafi'iyah berpendapat bahwa *syirkah* dibagi menjadi lima macam, yaitu *syirkah 'inan*, *syirkah mudharabah* (bagi hasil). Adapun yang tiga adalah batil, yaitu *syirkah abdan* (beberapa badan), *syirkah mufawadhah*, dan *syirkah wujuh*. Hanabilah juga berpendapat bahwa *syirkah* dibagi menjadi lima macam, yaitu *syirkah mufawadhah*, *syirkah 'inan*, *syirkah abdan*, *syirkah wujuh*, dan *syirkah mudharabah*. Semuanya boleh, kecuali pembagian kedua bagi *syirkah mufawadhah* menurut dua penafsiran mereka¹³.

Syirkah pada zaman modern, ditinjau dari segi tujuan pendiriannya dibagi menjadi dua macam, yaitu *syirkah madaniyyah* dan *syirkah tijariyyah*. *Syirkah madaniyyah* adalah *syirkah* yang bergerak dalam bidang pelaksanaan pekerjaan sipil, seperti *syirkah* yang bergerak dalam bidang tambang emas atau perak atau bergerak dalam bidang jual beli tanah. Tujuannya adalah mendapatkan keuntungan yang dibagi kepada semua anggota. *Syirkah* seperti ini tidak memakai hukum perdagangan, tetapi memakai kaidah-kaidah yang diterapkan terhadap individu-individu pada umumnya¹⁴.

Syirkah tijariyyah yaitu *syirkah* yang bergerak dalam bidang perdagangan, menerapkan sifat pedagang dan mengikuti seluruh kewajiban yang dikenakan kepada para pedagang, seperti mereka harus memakai hukum-hukum perdagangan¹⁵. *Syirkah tijariyyah* dibagi menjadi tiga macam, yaitu *syirkah asyhash*, *syirkah amwal* dan *syirkah 'ammah*:

¹³ *Ibid.*

¹⁴ *Ibid*, h. 230.

¹⁵ *Ibid.*

Syirkah asykhah (hubungan personal), yaitu perserikatan yang didasarkan pada pemberian referensi pribadi atau lisensi diantara anggota *syirkah* dan saling memberikan kepercayaan diantara mereka. *Syirkah* seperti ini terjadi antara dua orang atau lebih yang terikat oleh ikatan persahabatan. *Syirkah* ini biasanya untuk menangani proyek-proyek kecil dan menengah¹⁶. *Syirkah asykhah* (hubungan personal) dibagi menjadi tiga macam, yaitu:

1. *Syirkah tadhamun*, yaitu perseroan yang dilaksanakan oleh dua orang atau lebih yang bergerak dalam bidang bisnis komersial melalui badan perseroan dengan nama khusus. Masing-masing anggota perseroan bertanggung jawab terhadap kredit perusahaan.
2. *Syirkah taushiyah basithah*, yaitu perseroan yang dilaksanakan oleh dua pihak yang masing-masing pihak terdiri dari beberapa anggota. Satu pihak menanggung tanggung jawab kepada lainnya dalam hal manajemen perseroan, kredit, dan aktifitas komersialnya. Pihak yang lain memberikan rekomendasi dan sebagai penanaman saham pasif yang hanya berkewajiban memberikan modal saja, tetapi ikut bertanggung jawab terhadap kredit perseroan sesuai dengan persentase sahamnya.
3. *Syirkah muhashah*, yaitu perseroan yang dilaksanakan oleh beberapa mitra yang menjadi satu kesatuan yang tidak dapat dipilah-pisahkan antara satu dengan lainnya. *Syirkah* seperti ini dapat ditetapkan dengan berbagai cara¹⁷.

¹⁶ *Ibid*, h. 290.

¹⁷ *Ibid*, h. 291.

Syirkah amwal, yaitu perserikatan yang didasarkan pada permodalan. Modal menjadi sesuatu yang diperhitungkan secara total dan tidak ada referensi atau lisensi pribadi¹⁸. *Syirkah amwal* dibagi menjadi tiga, yaitu:

1. Penanaman saham, perseroan yang modalnya dibagi menjadi beberapa bagian yang sama yang dapat dijualbelikan yang disebut saham. Pemegang saham berkewajiban menanamkan modalnya dengan cara membeli saham itu.
2. Rekomendasi saham, yaitu modal perusahaan dibagi menjadi beberapa saham dan dimiliki oleh dua pihak yang masing-masing pihak terdiri dari beberapa anggota. Satu pihak sebagai pemegang tanggung jawab semua kewajiban dan aktifitas perusahaan dan pihak yang lain memberikan rekomendasi dan tanggung jawabnya adalah memiliki saham-saham itu dalam batas nilai yang ditentukan.
3. Perseroan tanggung jawab terbatas, yaitu perseroan yang anggotanya tidak lebih dari limapuluh orang dan tanggung jawab masing-masing anggota dibatasi sesuai dengan persentase sahamnya¹⁹.

Syirkah ‘ammah (umum), yaitu perserikatan yang didanai dengan modal umum dan modal khusus untuk memelihara kepentingan umum dan pribadi. Boleh juga suatu negara atau yayasan umum memiliki semua sahamnya²⁰. *Syirkah ‘ammah* (umum) dibagi menjadi dua, yaitu:

¹⁸ *Ibid.*

¹⁹ *Ibid*, h. 293.

²⁰ *Ibid*, h. 291.

1. *Syirkah* ekonomi percampuran, yaitu perseroan dalam bisnis dan pada umumnya berbentuk perseroan kepemilikan saham. Kaidah-kaidahnya sebagian besar mengikuti kaidah penanaman saham. Modal dan manajemennya dilakukan bersama antara para anggota dan perusahaan.
2. *Syirkah* kepemilikan saham umum, yaitu *syirkah* yang dimiliki oleh suatu negara atau suatu perusahaan yang sudah *go public*²¹.

E. Yang mengakhiri Syirkah

Syirkah akan berakhir apabila:

1. Salah satu pihak membatalkannya, meskipun tanpa persetujuan pihak yang lainnya, sebab *syirkah* adalah akad yang terjadi atas dasar rela sama rela dari kedua belah pihak yang tidak ada kemestian untuk dilaksanakan apabila salah satu pihak tidak menginginkannya lagi, hal ini menunjukkan pencabutan kerelaan *syirkah* oleh salah satu pihak.
2. Salah satu pihak kehilangan kecakapan untuk *bertasharruf* (keahlian mengelola harta), baik karena gila maupun karena yang lainnya.
3. Salah satu pihak meninggal dunia, tetapi apabila anggota *syirkah* lebih dari dua orang, yang batal hanyalah yang meninggal saja. *Syirkah* berjalan terus pada anggota-anggota yang masih hidup, apabila ahli waris anggota yang meninggal menghendaki turut serta dalam *syirkah* tersebut, maka dilakukan perjanjian baru bagi ahli waris yang bersangkutan.

²¹ *Ibid*, h. 293.

4. Salah satu pihak ditaruh dibawah pengampunan, baik karena boros yang terjadi pada waktu perjanjian *syirkah* tengah berjalan, maupun sebab yang lainnya.
5. Salah satu pihak jatuh bangkrut yang berakibat tidak berkuasa lagi atas harta yang menjadi saham *syirkah*. Pendapat ini dikemukakan oleh madzhab Maliki, Syafi'i dan hambali. Hanafi berpendapat bahwa keadaan bangkrut itu tidak membatalkan perjanjian yang dilakukan oleh yang bersangkutan.
6. Modal anggota *syirkah* lenyap sebelum dibelanjakan atas nama *syirkah*, bila modal tersebut lenyap sebelum terjadi percampuran harta, yang menanggung resiko adalah para pemiliknya sendiri. Apabila harta lenyap setelah terjadi percampuran yang tidak bisa dipisah-pisahkan lagi maka menjadi resiko bersama. Kerusakan terjadi setelah dibelanjakan menjadi resiko bersama, apabila masih ada sisa harta, *syirkah* masih dapat berlangsung dengan sisa kekayaan yang ada²².

F. Rukun dan Syarat Terbentuknya Akad

Dalam hukum Islam untuk terbentuknya suatu akad (perjanjian) yang sah dan mengikat haruslah dipenuhi rukun akad dan syarat akad. Syarat akad dibedakan menjadi empat macam, yaitu syarat terbentuknya akad (*syuruth al-in'iqad*), syarat keabsahan akad (*syuruth ash-shihhah*), syarat berlakunya akibat hukum akad (*syuruthan-nafadz*), dan syarat mengikatnya akad (*syuruth al-luzum*)²³.

²² Hendi Suhendi, *op.cit.*, h. 133.

²³ Syamsul Anwar, *Hukum Perjanjian Syari'ah*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2007), h. 95.

Rukun akad adalah unsur-unsur yang membentuk sesuatu, sehingga sesuatu itu terwujud karena adanya unsur-unsur tersebut yang membentuknya. Akad terbentuk karena adanya unsur-unsur atau rukun-rukun yang membentuknya. Menurut ahli-ahli hukum Islam kontemporer, hukum yang membentuk akad itu ada empat, yaitu:

1. para pihak yang membuat akad (*al-‘aqidan*),
2. pernyataan kehendak para pihak (*shigatul-‘aqd*),
3. objek akad (*mahallul-‘aqd*), dan
4. tujuan akad (*maudhu’ al-‘aqd*)²⁴.

Rukun yang disebutkan di atas harus ada untuk terjadinya akad. Kita tidak mungkin membayangkan terciptanya suatu akad apabila tidak ada pihak yang membuat akad atau tidak ada pernyataan kehendak untuk berakad, atau tidak ada objek akad, atau tidak ada tujuannya²⁵.

Bagi mazhab Hanafi yang dimaksud dengan rukun akad adalah unsur-unsur pokok yang membentuk akad. Akad sendiri adalah pertemuan kehendak para pihak dan kehendak itu diungkapkan melalui pernyataan kehendak yang berupa ucapan atau bentuk ungkapan lain dari masing-masing pihak. Oleh karena itu, unsur pokok yang membentuk akad itu hanyalah pernyataan kehendak masing-masing pihak berupa ijab dan kabul. Adapun para pihak dan objek akad adalah suatu unsur luar, tidak merupakan esensi akad dan karena itu bukan rukun akad. Namun mazhab ini mengakui bahwa unsur para pihak dan objek itu harus

²⁴ *Ibid.*

²⁵ *Ibid.*

ada untuk terbentuknya akad. Tetapi unsur-unsur ini berada diluar akad, sehingga tidak dinamakan rukun. Rukun hanyalah substansi internal yang membentuk akad, yaitu ijab dan kabul saja²⁶.

Ahli hukum Islam modern, Az-Zarqa' menggabungkan kedua pandangan itu dengan mengatakan bahwa keempat unsur yang disebutkan diatas dinamakan unsur akad dan salah satu unsur akad yaitu ijab dan kabul. Jadi Az-Zarqa' menyebutkan unsur akad yaitu: (1) para pihak, (2) objek akad, (3) tujuan akad dan (4) rukun akad. Dengan demikian, maka yang dimaksud dengan rukun akad adalah pernyataan kehendak para pihak, yaitu ijab dan kabul²⁷.

Masing-masing rukun (unsur) yang membentuk akad diatas memerlukan syarat-syarat agar unsur (rukun) itu dapat berfungsi membentuk akad. Tanpa adanya syarat-syarat dimaksud, rukun akad tidak dapat membentuk akad. Dalam hukum Islam, syarat-syarat dimaksud dinamakan syarat-syarat terbentuknya akad (*syuruth al-in'iqad*). Rukun pertama, yaitu para pihak, harus memenuhi dua syarat terbentuknya akad yaitu (1) *tamyiz*, dan (2) berbilang (*at-ta'addud*). Rukun kedua, yaitu pernyataan kehendak, harus memenuhi dua syarat juga, yaitu (1) adanya persetujuan ijab dan kabul, dengan kata lain tercapai kata sepakat, dan (2) kesatuan majelis akad. Rukun ketiga, yaitu objek akad harus memenuhi tiga syarat, yaitu (1) objek itu dapat diserahkan, (2) tertentu atau dapat ditentukan, dan

²⁶ *Ibid*, h. 105.

²⁷ *Ibid*, h. 106.

(3) objek itu dapat ditransaksikan. Rukun keempat memerlukan satu syarat yaitu tidak bertentangan dengan syarak²⁸.

Kedelapan syarat ini beserta rukun akad dinamakan pokok (*al-ashl*). Apabila pokok ini tidak terpenuhi, maka tidak terjadi akad dalam pengertian bahwa akad tidak memiliki wujud yuridis *syar'i* apapun. Akad semacam ini disebut akad batil. Ahli-ahli hukum Hanafi mendefenisikan akad batil sebagai akad yang menurut syarak tidak sah pokoknya, yaitu tidak terpenuhi rukun dan syarat terbentuknya. Apabila rukun dan syarat terbentuknya akad telah terpenuhi, maka akad sudah terbentuk²⁹.

²⁸ *Ibid.*

²⁹ *Ibid.*

BAB IV

SAHAM MENURUT PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM DAN RELEVANSINYA DALAM INVESTASI MODERN INDONESIA

1. Proses/Tahapan Kegiatan Investasi Saham

Proses perdagangan saham di pasar sekunder tidak berbeda dengan perdagangan pasar pada umumnya yang melibatkan pembeli dan penjual. Namun bedanya adalah di sekunder investor tidak dapat secara langsung membeli atau menjual saham yang ia miliki di lantai bursa, melainkan mereka harus melalui perantara yaitu perusahaan pialang atau broker yang bekerja di lantai bursa.

Bagi investor yang telah membeli saham di pasar perdana, maka selanjutnya jika investor ingin menguangkan sebagian atau semua saham yang ia miliki, investor tersebut dapat menjual sahamnya kembali di pasar sekunder melalui bursa efek. Sedangkan bagi calon investor yang belum memiliki saham dengan kata lain bahwa investor tersebut tidak pernah membeli saham di pasar perdana, maka calon investor tersebut dapat membeli saham di pasar sekunder. Berikut adalah tahapan untuk melakukan transaksi di pasar perdana:

1. Investor menjadi nasabah di perusahaan efek

Masyarakat investor atau pemodal yang ingin melakukan transaksi jual beli saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), pada tahap awal harus melakukan pendaftaran sebagai nasabah di salah satu perusahaan efek yang menjadi anggota BEI. Kali pertama, investor harus melakukan pembukaan rekening dengan mengisi dokumen pembukaan rekening yang ada di perusahaan efek. Dokumen pembukaan rekening memuat identitas nasabah, tujuan investasi, keadaan

keuangan, dan keterangan tentang investasi yang akan dilakukan¹. Setelah pembukaan rekening disetujui oleh perusahaan efek, investor dapat melakukan transaksi jual beli efek. Setiap perusahaan memiliki persyaratan yang berbeda dalam menentukan modal awal atau minimal yang harus disetor untuk bertransaksi. Ada perusahaan yang mensyaratkan modal minimal Rp 2 juta, Rp 5 juta, Rp 10 juta, Rp 50 juta dan sebagainya². Modal awal tersebut juga mencerminkan besar kecilnya transaksi beli saham yang bisa dilakukan nasabah, karena semakin besar modal nasabah akan semakin besar pula beli terhadap suatu saham dapat dilakukan.

Setiap transaksi jual atau beli saham akan dikenai biaya yang jumlahnya berbeda antar perusahaan (saat ini maksimal satu persen)³. Dengan demikian, setiap investor yang melakukan jual beli saham harus membayar biaya transaksi kepada perusahaan efek atas jasanya yang telah melakukan transaksi yang dilakukan nasabah (investor).

1. *Broker* menerima *order* dari nasabah

Kegiatan jual beli saham diawali dengan instruksi yang disampaikan investor kepada broker. Pada tahap ini, perintah atau order dapat dilakukan secara langsung dimana investor datang ke kantor broker atau order disampaikan melalui

¹ Iswi Hariyani dan Serfianto, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, (Jakarta: Visi Media, 2010), Cet. Ke-1, h. 341.

² Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Reksadana, Saham, Stock Option, Valas dan Emas*, (Jakarta: Media Kita, 2010), h. 143.

³ *Ibid.*

sarana komunikasi seperti telepon atau sarana komunikasi lainnya⁴. Dengan menggunakan telepon atau alat komunikasi lainnya, tentunya lebih menghematkan waktu investor, karena di pasar modal tersedia layar yang menampilkan saham-saham perusahaan beserta informasi lainnya. Dan jika investor ingin mengetahui info lainnya tentang suatu informasi perusahaan yang belum ia ketahui, maka investor dapat meminta bantuan broker untuk mencari info tersebut.

2. Order dari broker diteruskan ke *floor trader*

Setiap order yang masuk ke broker selanjutnya akan diteruskan ke petugas broker tersebut yang berada di lantai bursa (*floor trader*)⁵. order tersebut akan ditampung oleh *floor trader* untuk diterima dan diproses lebih lanjut.

3. Memasukkan order ke JATS (Jakarta Automated Trading System)

Floor trader akan memasukkan (*entry*) semua order yang diterimanya ke dalam sistem komputer JATS. Di lantai bursa efek ada ratusan terminal JATS yang menjadi sarana *entry* order-order dari nasabah. Seluruh order yang masuk dapat dipantau baik oleh *floor trader*, petugas di kantor broker, dan investor. Dalam tahap ini ada komunikasi antara pihak broker dan investor agar dapat terpenuhi tujuan order yang disampaikan investor baik untuk beli maupun jual. Termasuk pada tahap ini berdasarkan perintah investor, *floor trader* melakukan beberapa

⁴ Iswi Hariyani dan Serfianto, *op.cit.*, h. 343.

⁵ *Ibid.*

perubahan order, seperti perubahan harga penawaran dan beberapa perubahan lainnya⁶.

4. Transaksi telah terjadi

Pada tahap ini order yang dimasukkan ke JATS bertemu dengan harga yang sesuai dan tercatat di JATS sebagai transaksi yang telah terjadi (*done*), dalam arti sebuah order beli atau jual telah bertemu dengan harga cocok. Pada tahap ini, *floor trader* atau petugas di kantor broker akan memberikan informasi kepada investor bahwa order yang disampaikan telah terpenuhi⁷.

5. Penyelesaian transaksi

Tahap akhir dari sebuah siklus transaksi adalah penyelesaian transaksi. Investor tidak otomatis mendapatkan hak-haknya karena pada tahap ini dibutuhkan beberapa proses seperti kliring, pemindahbukuan, dan lain-lain. Pada akhirnya, hak-hak investor terpenuhi seperti investor yang menjual saham akan mendapatkan uang, sementara investor yang melakukan pembelian saham akan mendapatkan saham. Di Bursa Efek Indonesia, proses penyelesaian transaksi berlangsung selama tiga hari bursa. Artinya jika kita melakukan transaksi hari ini (T), hak-hak kita akan terpenuhi paling lama tiga hari bursa berikutnya, atau dikenal dengan istilah T+3⁸.

⁶ *Ibid.*

⁷ *Ibid.*

⁸ *Ibid.*, h. 344.

2. Saham Menurut Perspektif Ekonomi Islam Dan Relevansinya Dalam Investasi Modern Indonesia

A. Saham ditinjau dari *syirkah*

Syari'at Islam berlaku secara universal sesuai dengan perkembangan umat manusia yang meliputi tempat dan waktu yang bertujuan mewujudkan kemaslahatan dan menolak segala kerusakan bagi manusia. Islam memberikan prioritas yang tinggi kepada akal untuk menganalisa hukum-hukum Syara', meneliti perkembangan dengan tetap berpedoman kepada nash-nash yang telah ada, supaya hukum Islam bersifat elastis⁹.

Pada saat sekarang, perkembangan zaman yang ditandai dengan kemajuan dalam bidang teknologi, industri, sumber daya manusia (SDM) dan sebagainya membentuk perubahan yang signifikan terhadap hampir semua aspek kehidupan manusia. Begitu juga halnya dalam bermuamalah yang termasuk di dalamnya adalah bentuk kerjasama seperti perusahaan terbatas (PT) yang dikenal dalam Islam disebut *syirkah*.

Perseroan Terbatas (PT) adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, yang didirikan berdasarkan perjanjian, dan melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham. Sebagai Badan hukum, Perseroan Terbatas (PT) dianggap layaknya orang-perorangan secara individu yang dapat melakukan perbuatan hukum sendiri, memiliki harta kekayaan sendiri, dan dapat dituntut serta menuntut di depan pengadilan.

⁹ T. M. Hasbi Al-Shiddiqi, *Filsafat Hukum Islam*, (Jakarta: Bulan Bintang, 1975), h. 94

Sebagai persekutuan modal, kekayaan perusahaan terdiri dari modal yang seluruhnya terbagi dalam bentuk saham. Para pendiri perusahaan berkewajiban untuk mengambil bagian modal itu sesuai dengan keinginannya yang telah diwujudkan dalam bentuk saham sebagai bukti penyertaan modal atau sebagai bukti kepemilikan terhadap perusahaan tersebut. Tanggung jawab para pemegang saham didasarkan pada besar kecilnya jumlah saham yang dimilikinya.

Pendirian perusahaan dilakukan berdasarkan perjanjian. Sebagai sebuah perjanjian, pendirian perusahaan harus dilakukan oleh lebih dari satu orang yang saling berjanji untuk mendirikan perseroan, dan mereka yang berjanji itu adalah pemilik saham pada awal pendirian. Perjanjian tersebut harus dibuat dalam bentuk akta notaris dalam bahasa Indonesia. Notaris yang dimaksud adalah notaris yang wilayah kerjanya sesuai dengan domisili perseroan. Agar sah menjadi Badan Hukum, akta notaris itu harus disahkan oleh Menteri Hukum dan HAM RI.

Adapun yang menyelenggarakan suatu Perseroan Terbatas ialah yang terdiri dari beberapa organ perusahaan, yaitu Rapat Umum pemegang Saham (RUPS), Direksi dan Dewan Komisaris. Masing-masing organ tersebut memiliki fungsi dan kewenangannya sendiri-sendiri.

Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) adalah merupakan organ perseroan yang memiliki kedudukan tertinggi dalam menentukan arah dan tujuan perseroan. RUPS memiliki kekuasaan tertinggi dan wewenang yang tidak di serahkan kepada Direksi maupun Dewan Komisaris. Wewenang tersebut meliputi penetapan dan perubahan Anggaran Dasar perseroan, penetapan dan pengurangan modal, pemeriksaan dan persetujuan serta pengesahan laporan tahunan, penetapan

besarnya laba yang dibagikan (dividen), pengangkatan dan pemberhentian direksi dan dewan komisaris, penetapan mengenai penggabungan dan peleburan serta pengambilalihan perseroan, serta penetapan pembubaran perseroan.

Direksi adalah organ perseroan yang bertanggung jawab penuh atas pengurusan untuk kepentingan dan tujuan Perseroan serta mewakili perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan. Direksi bertugas menjalankan pengurusan harian perseroan, dan dalam menjalankan pengurusan tersebut direksi memiliki kewenangan untuk bertindak atas nama perseroan. Dalam menjalankan pengurusan perseroan, direksi biasanya dibantu oleh manajemen.

Dewan Komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai anggaran dasar perseroan serta memberikan nasihat kepada direksi. Dalam menjalankan kewenangannya tersebut, dewan komisaris berwenang memeriksa pembukuan perseroan serta mencocokkannya dengan keadaan keuangan perseroan. Sesuai kewenangannya tersebut, dewan komisaris juga berhak memberhentikan direksi jika melakukan tindakan yang bertentangan dengan anggaran dasar atau peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Pada era modern ini, sebagaimana telah disebutkan diatas, bahwasannya tidak semua anggota perusahaan memiliki peran sebagai yang menjalankan kegiatan perusahaan, melainkan beberapa orang yang dianggap mempunyai kecakapan (kemampuan) untuk menjalankan perusahaan tersebut yang ditunjuk dan diangkat berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Selain direksi dan dewan komisaris adalah karyawan perusahaan. Pada umumnya karyawan

berasal dari luar pemilik saham yang direkrut oleh perusahaan yang memperoleh imbalan berupa gaji, bukan berbentuk dividen. Dengan demikian, kerjasama perusahaan memiliki pengertian yang lebih luas bila dibandingkan dengan bentuk kerjasama pada zaman dahulu.

Walaupun demikian, hal tersebut tidaklah lari dari pengertian *syirkah* itu sendiri, karena *syirkah* adalah akad kerjasama antara dua orang atau lebih dalam berusaha, dimana keuntungan dan kerugiannya ditanggung bersama sesuai dengan banyaknya (persentase) modal masing-masing anggota *syirkah*. Menurut penulis, *syirkah* semacam ini yang jelasnya bila ditinjau dari permodalannya adalah merupakan bentuk *syirkah amwal* (harta).

Dalam Islam, untuk sahnya suatu kerjasama harus terpenuhi rukun dan syaratnya. Adapun rukun *syirkah* yaitu *shighah*, *'Aqidain*, dan Objek *syirkah*. Berdasarkan uraian tentang perusahaan di atas, perusahaan terbatas telah memenuhi rukun *syirkah*, dimana *shighah* (perjanjian) dalam pendirian perusahaan dituangkan dalam bentuk akta notaris yang dibuat berdasarkan kesepakatan oleh para pendiri perusahaan dan *'aqidain* sendiri adalah para pemilik saham (pendiri perusahaan). Sementara objek *syirkah* terdapat pada tujuan perusahaan didirikan, seperti memproduksi barang, memberikan jasa, pertambangan dan sebagainya, karena tidak mungkin sebuah perusahaan yang akan didirikan tidak mempunyai suatu tujuan.

Dalam syarat-syarat *syirkah* yang telah disepakati oleh ulama mazhab fiqh serta syarat-syarat yang diperselisihkan, tidak terdapat pertentangan yang bersifat fatal terhadap bentuk kerjasama perusahaan. Adapun barang atau benda

(modal) yang dijadikan perselisihan oleh ulama fuqaha, penulis menganggap modal *syirkah* yang berasal dari mata uang (rupiah) lebih mudah dan dapat menghindari perselisihan, seperti perbedaan tafsiran/penilaian pada suatu barang yang dijadikan modal dasar dalam *syirkah*.

Dalam pembagian keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan (*dividen*), telah ditetapkan secara pasti bahwa pembagian keuntungan (*dividen*) didasarkan pada persentase kepemilikan saham. Hal ini telah sejalan dengan pendapat Malikiyyah dan Syafi'iyah yang mensyaratkan bahwa dalam pembagian keuntungan ditentukan persentase modal seorang mitra yang diinvestasikan dari keseluruhan modal *syirkah*, walaupun Hanabilah tidak mensyaratkan hal demikian.

Dengan demikian, Perusahaan Perseroan (PT) pada dasarnya telah memenuhi rukun dan syarat *syirkah* maupun rukun dan syarat perjanjian, hanya saja masing-masing rukun yang membentuk akad dalam Islam memerlukan syarat-syarat agar rukun itu dapat berfungsi membentuk akad. Adapun syarat tersebut yang tidak semua perusahaan memenuhinya yaitu tidak bertentangan dengan syarak. Karena tidak sedikit perusahaan yang didirikan dengan tujuan yang bertentangan dengan syarak seperti memproduksi barang-barang yang haram dan sebagainya.

Sebenarnya secara praktis bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan atau perjanjian kerjasama pada masa dahulu belum diwujudkan dalam bentuk saham, melainkan dalam bentuk sederhana yang lebih didasarkan pada kesaksian

oleh para anggota *syirkah* itu sendiri. Perpindahan kepemilikan terhadap suatu perusahaan pada masa dahulu tentunya tidak semudah pada saat ini.

Pada era modern ini, perusahaan yang membutuhkan modal yang cukup besar untuk meningkatkan produktifitas atau mengembangkan usahanya dapat melakukan penawaran umum terhadap saham perusahaannya melalui *initial public offering* (IPO). Perusahaan yang memutuskan untuk *go public* berarti telah menyetujui bahwa masyarakat luas akan berkesempatan memiliki perusahaan dengan membeli saham tersebut. Investor yang ingin ikut memiliki perusahaan dapat membeli saham, dengan demikian investor tersebut telah menjadi bagian dari perusahaan sehingga berhak ikut dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Apabila perusahaan telah disepakati untuk *go public* maka secara otomatis akan dipahami oleh pendiri perusahaan bahwa pemilik perusahaan dapat keluar masuk melalui jual dan beli saham. Apabila itu terjadi, maka jenis *syirkah* seperti ini adalah *syirkah ‘ammah* (umum) atau lebih tepatnya adalah *syirkah* kepemilikan saham umum.

Dalam jual beli saham di pasar sekunder, tentunya telah berbeda dengan pembelian saham pada awal pendirian perusahaan. Penjualan saham di pasar perdana adalah merupakan penawaran saham pertama oleh perusahaan dalam rangka mencari investor yang ikut bergabung pada perusahaannya. Harga saham tidak lagi didasarkan pada modal awal pada saat pendirian, karena modal perusahaan tiap tahunnya bisa bertambah dan bahkan bisa sebaliknya.

Sementara pembelian saham di pasar sekunder dilakukan investor dengan membeli saham perusahaan yang ditawarkan oleh investor lainnya atau dengan kata lain pemilik perusahaan lainnya yang ingin mencairkan sahamnya baik sebagian atau keseluruhan sahamnya.

Karena perusahaan sudah berdiri, bahkan sudah berjalan dan berlangsung lama, maka rukun dan syarat perjanjian juga harus terpenuhi untuk membentuk hukum terbentuknya suatu akad, berikut rukun dan syarat yang ada dalam pembelian saham.:

1. Para pihak yang membuat akad (*al-aqidain*)

Dalam melakukan jual beli saham, penjual dan pembeli saham tentunya adalah orang yang berakal dan jumlahnya lebih dari satu orang, yaitu pihak pembeli dan penjual. Dengan demikian akan terpenuhi rukun dan syarat perjanjian, yaitu *tamyiz* (berakal) dan berbilang.

2. Pernyataan kehendak para pihak (*shigatul-'aqd*)

Dalam jual beli saham, tentunya adanya pernyataan kehendak, yaitu pembeli ingin menyatakan kehendaknya ingin membeli saham dan penjual menyatakan kehendaknya ingin menjual saham yang disampaikan ke *floor trader* melalui broker. Namun dalam jual beli saham tidak terdapat ijab dan kabul antara penjual dan pembeli saham, melainkan tercapainya titik temu antara harga beli dan jual saham pada sistem *Jakarta Automated Trading System* (JATS) yang menandakan persetujuan antara pembeli dan penjual, dengan kata lain telah tercapai kata sepakat.

Syari'at menjadikan faktor suka sama suka tetap sebagai syarat mendasar bagi akad jual beli. Suka sama suka bisa terjadi ketika penjual dan pembeli ada di satu tempat yang sama dan bisa juga suka sama suka terjadi meski penjual dan pembeli berada di dua tempat yang berbeda. Karena itu tempat tidak menghalangi terjadinya pertemuan ijab dan kabul. Kondisi ketika suka sama suka antara penjual dan pembeli tadi terjadi, dan terjadi pertemuan antara ijab dan kabul adalah majelis akad. Karena itu, jual beli jarak jauh baik menggunakan telpon, faks, internet dan sebagainya memiliki hukum yang sama sebagaimana jual beli di satu tempat yang sama¹⁰. Berdasarkan analisa tersebut, sesungguhnya telah terpenuhi dua syarat dari rukun kedua yaitu ijab kabul dan majelis akad.

3. Objek akad (*mahallul-'aqd*)

Setelah perdagangan saham di pasar sekunder menggunakan sistem perdagangan tanpa warkat, maka saham tidak lagi diserahkan lagi secara fisik, melainkan penjual dan pembeli saham menerima surat konfirmasi tentang penerimaan atau penjualan saham. Jadi saham tersebut diserahkan melalui surat konfirmasi secara elektronik. Jual beli saham juga dapat bersifat tertentu yaitu saham dapat ditentukan baik jumlah, harga dan juga sahamnya. Saham juga dapat ditransaksikan walaupun pembelian saham tidak dapat diterima konfirmasi kepemilikannya pada hari yang bersamaan. Hal itu disebabkan jual beli saham secara manual memerlukan berbagai proses transaksi.

Menurut hemat penulis, rukun ketiga tersebut telah terpenuhi semuanya, walaupun terkadang saham tidak dapat diserahkan pada saat yang bersamaan

¹⁰ Syaikh Ziyad Ghazal, *Buku Pintar Bisnis Syari'ah*, (Bogor: Al-Azhar Press, 2011), h. 141.

dikarenakan proses transaksi, bukan karena barang atau objek saham tersebut tidak ada.

4. Tujuan akad (*maudhu' al-'aqd*)

Dalam jual beli saham tentunya para pihak mempunyai tujuan, yaitu penjual ingin melepaskan sahamnya dan pembeli ingin memperoleh hak terhadap suatu saham yang ia beli.

Berdasarkan uraian di atas, telah lengkap dan terpenuhi rukun dan syarat perjanjian dalam jual beli saham. Hanya saja rukun dan syarat telah terpenuhi belum tentu sahny suatu akad. Untuk sahny suatu akad harus terpenuhi beberapa kualifikasi lagi untuk sahny suatu akad, yaitu bebas dari gharar, bebas dari kerugian yang menyertai penyerahan, bebas dari syarat-syarat fasid dan bebas dari riba untuk akad atas beban. Adanya gharar, adanya kerugian yang menyertai penyerahan, adanya syarat fasid dalam akad, adanya unsur riba dan menurut jumhur ulama adanya paksaan adalah membuat suatu akad menjadi fasid menurut mazhab Hanafi atau batal menurut mazhab lainnya yang tidak membedakan antara fasid dan batal¹¹. Sementara bila dilihat dari transaksi di lantai pasar bursa, jual beli saham tidak bisa disimpulkan secara keseluruhan sah atau batalnya suatu akad. Walaupun demikian, investor dapat menghindari dari hal-hal yang membatalkan akad dengan cara tidak melakukan hal-hal yang membatalkan akad.

Dilihat dari model perjanjian kerjasama melalui pembelian saham pada dasarnya adalah boleh, asalkan terpenuhi, rukun, syarat dan terhindar dari hal-hal

¹¹ Syamsul Anwar, *Hukum Perjanjian Syari'ah*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2007), h. 243.

yang membatalkan akad. Sehingga semuanya tidak melanggar hukum Islam, karena Rasulullah SAW. memerintahkan untuk bersikap konsekuen terhadap syarat-syarat yang telah disepakati antara sesama muslim dengan ketentuan tidak melanggar hukum Islam. Hal ini sebagaimana terdapat dalam sabdanya:

د شروطهم ما

Artinya: “*Orang-orang muslim itu sesuai dengan syarat-syarat mereka selama sesuai dengan kebenaran*”. (HR. Al-Hakim)¹².

B. Saham menurut pendapat ulama-ulama kontemporer

Secara praktisnya, instrumen saham belum didapati pada masa Rasulullah SAW. dan para sahabat. Pada masa Rasulullah SAW. dan sahabat, yang dikenal hanyalah perdagangan komoditas barang rill seperti layaknya yang terjadi pada pasar biasa. Pengakuan kepemilikan sebuah perusahaan (*syirkah*) pada masa itu belum direpresentasikan dalam bentuk saham seperti layaknya sekarang. Dengan demikian, pada masa Rasulullah SAW. dan para sahabat, bukti kepemilikan atau jual beli atas sebuah aset hanya melalui mekanisme jual beli biasa dan belum melalui *initial public offering* dengan saham sebagai instrumennya. Pada saat itu yang terbentuk hanyalah pasar rill biasa yang mengadakan pertukaran barang dengan uang (jual beli) dan pertukaran barang dengan barang atau barter¹³.

Menurut Taufik Hidayat, saham syari’ah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad

¹² Abdullah Bin Muhammad Ath-Thayyar dkk, *Ensiklopedi Fiqih Muamalah Dalam Pandangan 4 Mazhab*, (Yogyakarta: Maktabah Al-Hanif, 2009), Cet. Ke-1, h. 295.

¹³ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syari’ah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 65.

serta cara pengelolaan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syari'ah (dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa). Dari pengertian ini, maka saham preferen/saham istimewa tidak dapat dikategorikan sebagai saham syari'ah karena ia memiliki keistimewaan dibandingkan saham biasa. meski saham preferen tidak termasuk kategori saham berbasis syari'ah, tidak berarti semua saham biasa berbasis syari'ah¹⁴. Hal ini senada dengan semua ahli fiqih kontemporer yang memandang saham biasa boleh, karena tidak memiliki keistimewaan dari yang lain, baik hak maupun kewajibannya. Dan Ulama kontemporer juga berpendapat bahwa saham istimewa harus dihindari karena tidak sesuai dengan ketentuan secara syari'ah, karena pemilik saham ini mempunyai hak mendapatkan bagian dari kelebihan yang dapat dibagikan sebelum dibagikan kepada pemilik saham biasa.

Menurut Yusuf Qaradhawi, dari tinjauan *syara'* saham terbagi tiga: Pertama, Saham perusahaan-perusahaan yang konsisten terhadap Islam seperti bank dan asuransi Islam. Islam membolehkan ikut berinvestasi dalam usaha semacam ini dan memperjual belikan sahamnya, dengan syarat saham-saham tersebut sudah berbentuk menjadi badan usaha yang nyata dan menghasilkan, dalam kapasitas lebih dari 50% nilai saham. Saham semacam ini boleh diedarkan dengan cara apapun yang diperbolehkan *syara'*. Misalnya jual beli dan tidak disyaratkan adanya serah terima secara langsung, karena dalam transaksi seperti ini tidak perlu adanya serah terima secara langsung¹⁵.

¹⁴ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syari'ah*, (Jakarta: Media Kita, 2011), h. 78.

¹⁵ Yusuf Al-Qaradhawi, *Fatwa-Fatwa Kontemporer*, (Jakarta: Gema Insani, 2002), Cet. Ke-1, Jilid 3, h. 539.

Kedua, saham perusahaan-perusahaan yang dasar aktivitasnya diharamkan. Misalnya perusahaan alkohol, perusahaan yang memperjualbelikan babi dan semacamnya. Menurut ijma' (kesepakatan) para ulama, tidak diperbolehkan ikut andil dalam saham serta melakukan transaksi dengan perusahaan-perusahaan sejenis. Contoh lain adalah bank-bank konvensional (yang operasinya berdasarkan riba), perseroan-perseroan diskotik dan sebagainya yang bergumul dengan keharaman¹⁶.

Ketiga, saham perusahaan-perusahaan yang dasar aktifitasnya halal. Misalnya perusahaan mobil dan alat-alat elektronik, perseroan dagang secara umum, pertanian, industri dan sebagainya yang pada dasarnya diperbolehkan. Namun, unsur-unsur keharaman masuk ke dalam perusahaan-perusahaan tersebut, melalui transaksi-transaksi yang berlangsung berdasarkan bunga, baik mengambil maupun memberinya¹⁷.

Para ulama modern berbeda pendapat tentang kebolehan bertransaksi dan ikut andil dalam saham-saham perusahaan jenis ketiga. Di antara mereka ada yang mengharamkannya dengan alasan saham-saham tersebut tercampur riba, karena Nabi Saw. telah mencela pemakan riba, pemberinya, penulisnya dan para saksinya. Dengan alasan ini mereka mengharamkan transaksi perusahaan-perusahaan jenis ketiga dalam bentuk apapun¹⁸. Adapun pendapat yang diunggulkan oleh Yusuf Al-Qaradhawi dalam hal ini adalah fatwa yang

¹⁶ *Ibid.*

¹⁷ *Ibid.*

¹⁸ *Ibid.*

membolehkannya dengan ketentuan menyisihkan hasil riba atau bunga-bunga semacamnya yang biasanya tercatat dalam pembukuan perusahaan¹⁹.

Para fuqaha yang membolehkan jual beli saham mengatakan bahwa saham sesuai dengan terminologi yang melekat padanya, maka saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk aset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas aset tertentu. Logika tersebut dijadikan dasar pemikiran bahwa saham dapat diperjual belikan sebagai layaknya barang. Para ulama kontemporer yang merekomendasikan perihal tersebut diantaranya Abu Zahrah, Abdurrahman Hasan, dan Khalaf²⁰.

C. Relevansi saham dalam investasi modern

Saham bukan fakta yang berdiri sendiri, namun terkait dengan pasar modal sebagai tempat perdagangannya dan juga terkait dengan perusahaan publik (Perseroan Terbatas/PT) sebagai pihak yang menerbitkannya²¹. Di pasar modal Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syari'ah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syari'ah maupun saham non syari'ah, tetapi berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syari'ah yang dinamakan Jakarta Islamic Indeks (JII)²². Saham-saham yang masuk dalam

¹⁹ Yusuf Al-Qaradhawi, *Fatwa-Fatwa Kontemporer 4*, (Jakarta: Pustaka Al-Kautsar, 2009), Cet. Ke-1, h. 389.

²⁰ Yusuf Al-Qaradhawi, *Fiqhu Zakah*, (Beirut: Muassasah Risalah, 1991), Jilid 1, h. 527.

²¹ M. Ali Hasan, *Masail Fiqhiyah: Zakat, Pajak, Asuransi, dan Lembaga Keuangan*. (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 1996), h. 45.

²² Iswi Hariyani dan Serfianto, *op.cit.*, h. 353.

Jakarta Islamic Indeks (JII) adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syari'ah²³ Berdasarkan fatwa MUI No: 40 /DSN-MUI/X/2003 bab III pasal 3, kriteria emiten atau perusahaan publik penerbit efek/saham syari'ah adalah sebagai berikut:

1. Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syari'ah tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syari'ah.
2. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syari'ah sebagaimana dimaksud dalam pasal 3 angka 1 di atas, antara lain:
 - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
 - b. Lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
 - c. Produsen, distributor serta pedagang makanan dan minuman yang haram;
 - d. Produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;
 - e. Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya;

²³ Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia*, (Jakarta: Perdana Media Grup, 2009), h. 114.

3. Emiten atau perusahaan publik yang bermaksud menerbitkan efek syari'ah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi prinsip-prinsip syari'ah dan memiliki syari'ah *compliance officer*.
4. Dalam hal emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syari'ah sewaktu-waktu tidak memenuhi persyaratan tersebut di atas, maka efek yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan efek syari'ah.

Berdasarkan uraian di atas, saham-saham yang ada di Jakarta Islamic Indek dapat keluar dan masuk. Perusahaan akan keluar dari JII apabila perusahaan tidak lagi memenuhi prinsip-prinsip syari'ah dan saham yang sebelumnya tidak masuk JII dapat masuk jika dapat memenuhi persyaratan.

Perdagangan saham di pasar sekunder dilaksanakan di bursa efek dengan mempertemukan penawaran dan permintaan sekuritas. Uang hasil perdagangan tidak masuk ke rekening emiten, karena investor berhubungan melalui jasa pialang. Harga sekuritas di pasar sekunder tidak lagi ditentukan oleh emiten dan penjamin emisi seperti di pasar perdana, tetapi ditentukan berdasarkan mekanisme penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*). Tawar menawar itu didasarkan atas prospek perusahaan penerbit sekuritas sehingga bisa saja harga di pasar sekunder lebih tinggi atau lebih rendah dari harga pasar perdana²⁴.

Harga-harga saham dapat berfluktuasi naik atau turun. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya *supply* (permintaan) dan *demand* (penawaran) atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* disebabkan banyak faktor, misalnya: Faktor mikro ekonomi, seperti kinerja perusahaan, kinerja industri ketika

²⁴ Muhammad Nafik, *Bursa Efek dan Investasi Syari'ah*, (Surabaya: PT. Serambi Ilmu, 2009), h. 188.

perusahaan tersebut bergerak, perubahan manajemen perusahaan, produktivitas karyawan, harga bahan baku, ketersediaan bahan baku, prospek penjualan. Faktor makro-ekonomi seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah, dan kondisi ekonomi dunia. Kemudian faktor selanjutnya yaitu faktor non-ekonomi seperti kondisi sosial politik dan lainnya.

Apabila prospek perusahaan baik sekuritasnya akan diminati investor, ditandai dengan permintaan yang meningkat atau bahkan *over demand* sehingga harga sekuritas perusahaan itu cenderung naik. Namun jika prospek perusahaan buruk, investor tidak akan meminatinya atau bahkan melepas sekuritas yang dimilikinya. Akibatnya sekuritas itu akan mengalami peningkatan *supply* sehingga harga cenderung turun.

Dalam melakukan aktifitas jual dan beli saham di pasar modal, terdapat perbedaan yang jelas antara para investor dengan spekulan. Hal yang membedakan antara keduanya terletak pada tujuan utama seorang nasabah membelanjakan dananya di pasar modal. Spekulan (*speculator*) membelanjakan atau menginvestasikan dananya untuk membeli saham PT. X karena ingin mendapatkan *capital gain*, sedangkan seorang investor memiliki tujuan yang lebih spesifik yaitu menginvestasikan dananya dalam waktu yang cukup lama karena ingin mendapatkan dividen²⁵. Sedangkan menurut Nurul Huda dan Mustafa Edwin berdasarkan kegiatannya investor disebut *rational speculation* sedangkan spekulator disebut *blind speculation*²⁶.

²⁵ Vonny Dwiyantri, *Panduan Praktis Bermain Saham*, (Yogyakarta: Atma Media Press, 2010), h. 13.

²⁶ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *op.cit.*, h. 79.

Pada kenyataannya di lantai bursa (*floor trading*), sering terjadi permainan harga saham yang dilakukan para spekulator untuk mendapatkan keuntungan (*capital gain*) dalam waktu singkat. Unsur permainan sekuritas dapat dilakukan dengan cara:

1. *Netting*, yaitu membeli saham pada awal perdagangan dimulai dan langsung dijual pada hari itu juga dengan posisi harga beli lebih rendah daripada harga jual.
2. *Short selling*, yaitu menjual saham yang belum pada posisi harga tertentu kemudian membeli pada hari yang sama, tentu saja pada saat harga sekuritas turun. Kedua cara ini sangat lazim dilakukan di bursa efek dalam rangka mencari untung (*capital gain*)²⁷. Lebih jelasnya *Short Selling* adalah suatu cara yang digunakan dalam penjualan saham yang belum dimiliki dengan harga tinggi dengan harapan akan membeli kembali pada saat harga turun.

Para spekulasi cenderung lebih aktif memantau setiap perubahan harga saham dari poin ke poin karena para spekulasi pada umumnya tidak memiliki tujuan untuk menginvestasikan dananya terlalu lama dalam saham yang dibelinya. Seorang spekulasi pada dasarnya adalah seorang pemberani dan harus cepat melihat kesempatan. Sedangkan seorang investor akan lebih teliti dan sabar, serta hati-hati karena dana yang diinvestasikannya biasanya cukup besar untuk membeli jenis saham tertentu.

²⁷ Jasso Winarto, *Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1997), h. 411.

Apabila tren grafik harga saham naik, kemungkinan semua investor akan senang karena nilai sahamnya naik dan mendapatkan *capit gain* jika sahamnya dijual pada saat itu, namun apabila grafiknya lurus horisontal bahkan cenderung berfluktuatif, maka akan ada pihak yang merasa diuntungkan dan ada pihak yang merasa dirugikan. Pihak yang merasa diuntungkan adalah investor yang membeli harga saham di harga lebih rendah dan jika ia menjualnya akan mendapatkan *capital gain* dan sebaliknya, pihak yang merasa dirugikan adalah yang membeli saham dengan harga lebih tinggi dari kondisi harga jika dijual (*capital loss*).

Menurut Jasso Winarto, ketidakpastian harga sekuritas di bursa efek juga disebabkan oleh faktor lain misalnya *insider trading* (informasi orang dalam), *corner* yaitu sejenis manipulasi harga dalam bentuk menguasai pasokan sekuritas. Dan harga dapat direayasa dengan cara melakukan transaksi fikif atau transaksi semu²⁸. *Insider Trading* (informasi orang dalam) yaitu kegiatan ilegal di lingkungan pasar modal untuk mencari keuntungan yang biasanya dilakukan dengan cara memanfaatkan informasi internal perusahaan, misalnya rencana-rencana atau keputusan-keputusan perusahaan yang belum dipublikasikan.

Corner/cornering adalah 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 selingl*

²⁸ *Ibid.* h. 425.

mengalami gagal serah atau mengalami kerugian karena harus melakukan pembelian di harga yang lebih mahal.

Transaksi fiktif atau transaksi semu adalah transaksi yang terjadi antara pihak pembeli dan penjual yang tidak menimbulkan perubahan kepemilikan dan/atau manfaatnya atas transaksi saham tersebut. Tujuannya untuk membentuk harga naik, turun atau tetap dengan memberi kesan seolah-olah harga terbentuk melalui transaksi yang berkesan wajar. Selain itu juga untuk memberi kesan bahwa efek tersebut aktif diperdagangkan.

Faktor lain menurut Muhammad Nafik adalah laporan keuangan ganda, pemolesan informasi dan lainnya yang dikenal dengan istilah *window dressing*. Ini dilakukan agar kinerja perusahaan terlihat baik. Tindakan ini jelas-jelas melanggar undang-undang bursa efek karena mengandung unsur penipuan sekaligus merugikan pelaku bursa efek dan mengganggu perekonomian²⁹. Di pasar bursa juga sering beredar isu atau informasi yang sengaja dihembuskan oleh pihak-pihak tertentu dengan maksud mempengaruhi investor lainnya dengan tujuan memperoleh keuntungan dari isu yang disebarkan berupa naik atau turunnya harga saham.

Perbuatan para spekulan ini memang menggairahkan aktivitas perdagangan, namun berdampak negatif seperti terjadinya fluktuasi harga yang sering kali tidak mencerminkan kondisi riil ekonomi baik mikro (perusahaan) maupun makro. Permainan harga ini sering disebut aksi goreng-meng goreng

²⁹ Muhammad Nafik, *op.cit.*, h. 191.

harga. Unsur spekulasi di bursa efek menyebabkan harga bergerak tidak pasti dan sulit dianalisis meskipun oleh seorang analisa yang handal.

Untuk itu, sangat dibutuhkan ketelitian dan kesabaran oleh seorang investor agar tidak termakan oleh tipuan dan permainan harga oleh spekulasi yang hanya mengharapkan *capital gain* dari transaksi jual dan beli saham. Hal ini dapat dicontohkan jika spekulasi membuat penawaran/permintaan semu. Penawaran semu yaitu adanya satu atau beberapa spekulasi/investor tertentu melakukan pemasangan *order* beli/jual pada level harga terbaik, tetapi jika order beli/jual yang dipasang sudah mencapai *best price* maka order tersebut dihapus/dibatalkan (baik dalam jumlahnya dan/atau diturunkan level harganya) secara berulang kali. Tujuannya untuk memberi kesan kepada pasar seolah-olah terdapat *demand/supply* yang tinggi sehingga investor lain terpengaruh untuk membeli/menjual sahamnya.

Tidak adanya perundang-undangan yang mengatur besar kecilnya *share* saham yang harus dijual membuat emiten hanya menjual sedikit sahamnya agar tetap menjadi pemilik mayoritas. Karena *share*-nya belum tersebar luas kepada para investor, sekelompok mayoritas masih sangat mungkin mempengaruhi perdagangan sekuritas di bursa dan menjadi penentu keputusan³⁰.

Hal tersebut juga memberi peluang bagi emiten untuk melakukan tindakan yang tidak adil terhadap investor minoritas. Seperti penetapan besarnya dividen yang dibagikan tidak sejumlah seharusnya yang mesti diperoleh investor dengan alasan kebijakan untuk pengembangan perusahaan dan yang lainnya. Hal ini

³⁰ *Ibid*, h. 194.

dikarenakan pemilik saham minoritas kalah suara dibandingkan pemilik saham mayoritas dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), sehingga keputusan jumlah dividen yang dibagikan tetap ditangan pemegang saham mayoritas. Walaupun terlihat adil karena jumlah dividen yang ditetapkan dibagikan berdasarkan persentase kepemilikan saham, namun pemilik saham mayoritas biasanya yang menjalankan usaha sehingga gaji perbulan yang mungkin ia terima lebih besar daripada dividen yang ditunggu-tunggu investor selama satu tahun. Faktor ketidakpercayaan investor terhadap emiten dalam hal pembagian dividen inilah yang bisa jadi membuat investor lebih memilih berspekulasi dengan mengharapkan *capital gain*.

Menurut Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, Untuk meredam spekulasi, riba dan gharar pada saham syari'ah salah satunya adalah dengan cara menetapkan minimal *holding period* atau jangka waktu memegang saham minimum. Dengan aturan ini, saham tidak bisa diperjualbelikan setiap saat, sehingga meredam motivasi mencari untung dari pergerakan harga saham semata. Masalahnya, berapa lama minimum *holding period* yang masuk akal.

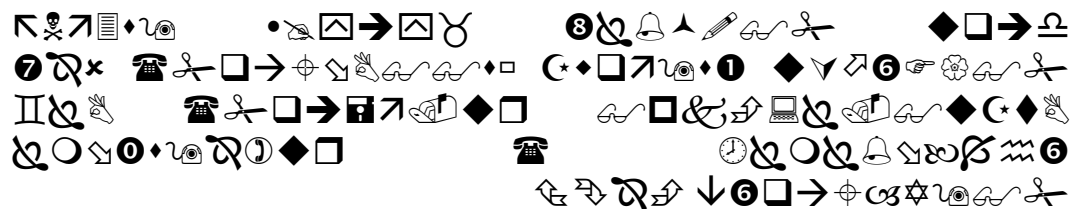
Pembatasan itu memang meredam spekulasi, akan tetapi juga membuat investasi di pasar modal menjadi tidak likuid. Padahal bukan tidak mungkin seorang investor yang rasional betul-betul membutuhkan likuidasi mendadak sehingga harus mencairkan saham yang dipegangnya, sedangkan ia terhalang karena belum lewat masa minimum *holding period*-nya³¹.

³¹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *loc.cit.*

Metwally, seorang pakar ekonomi Islam mengusulkan minimal *holding period*-nya setidaknya satu pekan. Selain itu ia juga memandang perlu adanya *ceiling price* berdasarkan nilai pasar perusahaan. Lebih lanjut Akhramkan melengkapinya, untuk mencegah spekulasi di pasar modal maka jual beli saham harus diikuti dengan serah terima bukti kepemilikan fisik saham yang diperjualbelikan³².

3. Tinjauan Ekonomi Islam Tentang Berinvestasi Saham Dalam Investasi Modern Indonesia

Islam menganjurkan umatnya untuk selalu mencari nafkah atau rezeki di muka bumi dengan cara berusaha dan bekerja. Bahkan Islam menyuruh umatnya untuk tidak hidup bermalasan dan hanya mengharapkan belaskasih dari orang lain. Hal ini dapat dilihat dari firman Allah SWT:

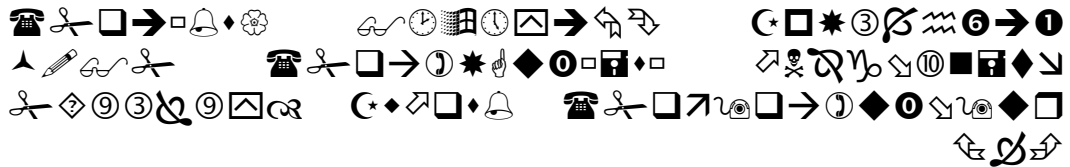


Artinya: Dialah yang menjadikan bumi itu mudah bagi kamu, Maka berjalanlah di segala penjurunya dan makanlah sebahagian dari rezki-Nya. dan hanya kepada-Nya lah kamu (kembali setelah) dibangkitkan. (QS: Al-Mulk: 15)³³.

Dalam pandangan Islam, uang tidak dapat dipastikan akan akan menghasilkan keuntungan di masa depan, sebab tiada seorangpun yang dapat

³² *Ibid*, h. 80.

³³ Depag RI, *Al-Quran dan Terjemahnya*, (Jakarta: PT. Karya Toha Putra Semarang, 1971), h. 956.



Artinya: *Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar.*(QS: An-Nisa’: 9)³⁷.

Adanya pendapat ulama-ulama kontemporer yang membolehkan jual beli saham dan perusahaan yang *go public* adalah merupakan *syirkah ‘ammah* (umum) menguatkan keyakinan penulis bahwa saham merupakan salah satu investasi yang diperbolehkan, karena pada dasarnya saham adalah merupakan instrumen investasi yang merupakan cerminan/acuan dari nilai aset atau kekayaan perusahaan sebagai jaminan atas modal yang ditanamkan oleh investor. Karena pada dasarnya jual beli saham dilakukan sebagai usaha tolong-menolong dalam pemindahan kepemilikan atas perusahaan, dimana yang menjual saham untuk mencairkan uang investasinya dan yang membeli saham adalah untuk menginvestasikan uangnya dibidang saham pada perusahaan yang sahamnya ia beli. Hal ini tentu saja diperbolehkan menurut ekonomi Islam, hal ini didasarkan kepada firman Allah SWT:



³⁷ Depag RI, *op.cit.*, h. 116.

Artinya: *Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. Dan bertakwalah kamu kepada Allah, Sesungguhnya Allah amat berat siksa-Nya.*(QS: Al-Ma'idah: 5)³⁸.

Berdasarkan kaidah fikih yaitu:

الاصل في المعاملة الا ما دل الدليل على تحريمه

Artinya: *“Hukum pokok dari segala sesuatu adalah boleh sehingga terdapat dalil yang mengharamkannya”*³⁹.

Apabila seorang mujtahid ditanya tentang hukum sebuah perjanjian atau suatu pengelolaan, dan ia tidak menemukan *nash* di dalam al-quran atau sunnah, dan tidak pula menemukan dalil *syar'i* yang membicarakan hukumnya, maka ia memutuskan dengan kebolehan perjanjian atau pengelolaan tersebut berdasarkan kaidah⁴⁰:

انَّ الْأَصْلَ فِي الْأَشْيَاءِ الْإِبَاحَةُ

Artinya: *“Sesungguhnya asal mula dalam segala sesuatu adalah dibolehkan”*.

Dan hal ini merupakan keadaan dimana Allah menciptakan sesuatu yang ada di bumi dan seluruhnya. Oleh karena itu sepanjang tidak ada dalil yang menunjukkan perubahannya, maka sesuatu itu tetap kepada kebolehannya⁴¹. Demikian juga yang dilakukan oleh investor yang menginvestasikan sebagian

³⁸ *Ibid*, h. 156.

³⁹ Syafi'i Karim, *Ushul Fiqh*, (Jakarta: Raja Grafindo Persaoda: 1997), h. 105.

⁴⁰ Abdul Wahhab Khallaf, *Ilmu Ushul Fiqh*, (Semarang: Dina Utama Semarang, 2000), h. 127.

⁴¹ *Ibid*.

uangnya kepada saham agar memperoleh keuntungan, karena pada dasarnya adalah boleh, asalkan tidak bertentangan dengan syari'at Islam.

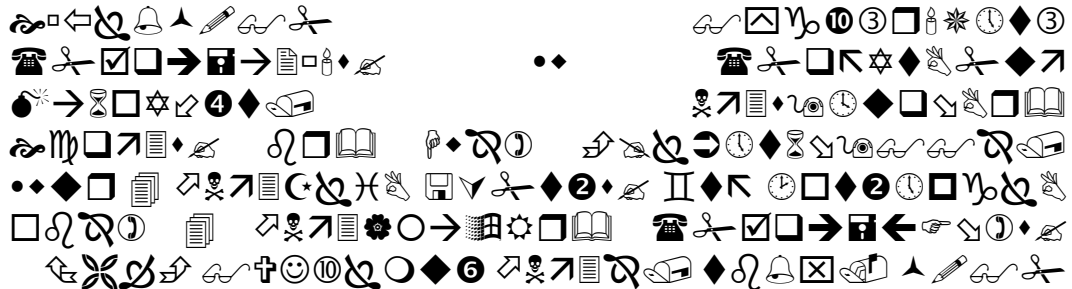
Apabila seseorang sebelum membeli sesuatu diminta untuk berupaya mempelajari, memahami dan berkonsultasi terlebih dahulu tentang segala halnya agar tidak terjadi kesalahan teknis dalam perdagangan, keuangan, pajak dan lain-lain, maka sudah sepatutnya dipertanyakan akan aspek syari'ah dan aktifitas muamalah yang dijalankannya, agar tidak terjerumus dalam jurang keharaman hanya karena kebodohan semata. Orang Islam yang bertakwa dan takut kepada Allah SWT. Wajib menjaga diri dengan sungguh-sungguh agar setiap aktifitas kerja dan bisnis yang dilakukan berjalan dengan bersih dan sesuai dengan ajaran Allah SWT⁴².

Dengan mempelajari dan memahami tentang bisnis yang dilakukan, diharapkan bisa mengurangi resiko kerugian yang akan dialami. Oleh karena itu, setiap investor sebelum memulai usahanya wajib mempelajari terlebih dahulu tentang saham dan mekanismenya sebelum terjun menjadi seorang investor.

Adapun ulah spekulator yang mempermainkan harga dengan maksud mencari keuntungan dengan cara melakukan permintaan dan penawaran semu (palsu) atas suatu saham atau mempermainkan harga untuk menaikkan dan menurunkan harga saham, tentu tidak dibenarkan dalam sistem ekonomi Islam karena mengandung unsur penipuan. Emiten yang melakukan pemolesan informasi demi kepentingan perusahaan juga merupakan bentuk penipuan karena

⁴² Faisal Badroen, *Etika Bisnis Dalam Islam*, (Jakarta: Kencana, 2007), Cet. Ke-2, h. 139.

merugikan investor lainnya dan dapat menghilangkan kepercayaan investor terhadap saham yang lainnya. Firman Allah SWT dalam surat Annisa’:



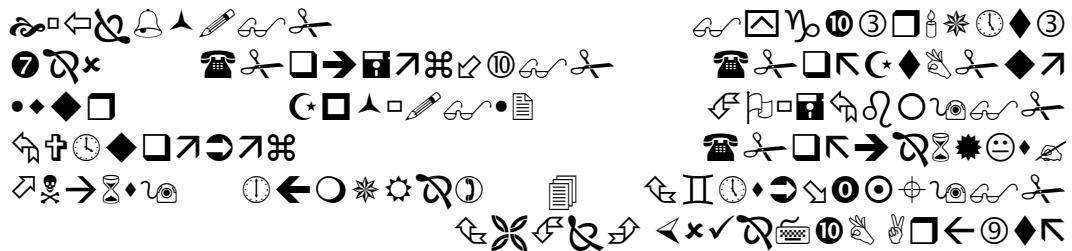
Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”. (QS: Anisa’: 29)⁴³.

Ayat di atas menjelaskan bahwasannya Allah SWT. Melarang umat-Nya mengambil harta sesamanya dengan jalan yang curang yang tentunya jauh dari suka-sama suka, karena hal itu sama dengan membunuh orang lain dan membunuh orang lain sama dengan membunuh diri sendiri, karena umat manusia merupakan satu kesatuan.

Pada dasarnya spekulator yang hanya mengharapkan *capital gain* dengan cara yang benar diperbolehkan dalam Islam walaupun mengalami pergeseran dari pengertian investasi saham yang sebenarnya. Karena pada dasarnya investasi saham adalah keikutsertaan menanamkan modal kepada salah satu perusahaan dengan mengharapkan dividen. Dengan berinvestasi, maka modal tersebut dapat digunakan salah satunya disektor riil demi kemajuan pembangunan. Dengan berkembangnya sektor riil, maka otomatis perekonomian akan lebih baik lagi dan pengangguran akan berkurang.

⁴³ Depag RI, *op.cit.*, h. 122.

Dalam al-quran Allah SWT. Telah menghimbau ummat Islam untuk memeluk agama Islam secara kaffah dan melarang mengikuti langkah-langkah setan yang terkutuk. Sebagaimana firman-Nya:



Artinya: Hai orang-orang yang beriman, masuklah kamu ke dalam Islam keseluruhan, dan janganlah kamu turut langkah-langkah syaitan. Sesungguhnya syaitan itu musuh yang nyata bagimu. (QS: Al-Baqarah: 208)⁴⁴

Ekonomi Islam dibangun di atas empat landasan filosofis, yaitu tauhid, keadilan dan keseimbangan, kebebasan dan pertanggung jawaban. Tauhid menempati urutan pertama dalam bisnis Islam, karena manusia sebagai pelaku ekonomi harus mengikuti ketentuan Allah SWT. dalam segala aktifitasnya, termasuk dalam bidang ekonomi. Olehkarena itu, seluruh kebijakan ekonomi juga harus mempertimbangkan keadilan dan keseimbangan, yakni antara penjual dan pembeli misalnya memiliki kedudukan yang sama dalam transaksi⁴⁵.

Kebebasan mengandung arti bahwa manusia bebas melakukan seluruh aktifitas ekonomi sepanjang tidak ada ketentuan Tuhan yang melarangnya. Ini menunjukkan inovasi dan kreatifitas dalam ekonomi merupakan suatu keharusan. Pertanggungjawaban mempunyai arti bahwa manusia sebagai pemegang amanah memikul tanggung jawab atas segala keputusan-keputusan yang diambilnya.

⁴⁴ *Ibid*, h. 50.

⁴⁵ Muh. Said, *Pengantar Ekonomi Islam Dasar-Dasar Dan Pengembangan*, (Pekanbaru: Suska Press, 2008), Cet. Ke-1, h. 11.

Manusia ditempatkan sebagai makhluk yang mempunyai kebebasan memilih berbagai alternatif yang ada dihadapannya. Dia harus bertanggung jawab kepada Allah SWT⁴⁶.

⁴⁶ *Ibid.*

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan:

1. Untuk memulai berinvestasi saham di pasar sekunder, investor terlebih dahulu menjadi nasabah di salah satu perusahaan efek. Selanjutnya calon investor melakukan *order* terhadap saham perusahaan tertentu dengan permintaan harga tertentu kepada broker. *Order* tersebut diteruskan oleh broker ke *floor trader* untuk dimasukkan ke sistem Jakarta *Automated Trading System* (JATS) yang mana sistem tersebut akan mempertemukan permintaan dan penawaran terhadap saham yang sama. Apabila terjadi titik temu harga, maka *floor trader* akan menyampaikan ke broker dan langkah selanjutnya adalah penyelesaian transaksi.
2. Saham dalam perspekti ekonomi Islam adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan (*syirkah 'ammah/umum*) yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syari'ah. Adapun relevansinya, dalam jual beli saham spekulator dapat mempermainkan harga dengan berbagai cara untuk meraih keuntungan (*capital gain*), seperti melakukan permintaan/penawaran semu, transaksi semu dan sebagainya sehingga harga saham terkadang tidak mencerminkan nilai suatu perusahaan (emiten).
3. Pada dasarnya berinvestasi saham perusahaan yang tidak bertentangan dengan syari'at Islam adalah boleh, asalkan dalam berinvestasi saham (jual beli saham)

tidak melakukan penipuan/kecurangan yang dapat merugikan investor lainnya serta memenuhi rukun dan syarat dalam melakukan transaksinya.

B. Saran

Setelah penulis meneliti dan membahas tentang saham menurut perspektif ekonomi Islam, maka penulis ingin memberikan beberapa saran yaitu untuk berinvestasi saham, sebaiknya investor terlebih dahulu mempelajari dan memahami tentang jenis usaha yang akan dijalaninya dan menghindari berinvestasi di perusahaan yang dilarang oleh agama, seperti bergerak dibidang judi, makanan dan minuman yang haram, terlibat riba baik kegiatannya maupun sebagian permodalannya, karena riba sudah jelas-jelas diharamkan oleh agama. Dan dalam berinvestasi saham (jual-beli), investor muslim seharusnya menghindari praktek-praktek yang tidak dibenarkan dalam Islam, karena semua perbuatan akan dimintai pertanggungjawabannya dikemudian hari.

Investor yang ingin berinvestasi saham di pasar modal, sebaiknya berinvestasi pada saham yang ada di Jakarta Islamic Indeks (JII), karena saham yang masuk kedalam JII telah dinyatakan tidak bertentangan dengan syari'at Islam oleh Majelis Ulama Indonesia (MUI).

Kemudian bagi para cendekiawan dan para pemikir muslim hendaknya dapat meneliti dan mengkaji lebih lanjut berbagai masalah tentang saham yang terus berubah sesuai dengan perkembangan zaman.

Penulis juga menyadari skripsi ini masih banyak kekurangannya dan sangat jauh dari sempurna. Oleh karena itu saran dan juga kritik yang membangun selalu penulis harapkan demi kesempurnaan skripsi ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Wahhab Khallaf, *Ilmu Ushul Fiqh*, (Semarang: Dina Utama Semarang, 2000).
- Abdul, Aziz, *Ekonomi Islam Analisis Mikro Dan Makro*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2008).
- Abdul, Manan, Prof. DR. S.H., S.Ip., M. Hum, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009).
- Abdullah Bin Muhammad Ath-Thayyar, Prof. Dr, dkk, *Ensiklopedi Fiqih Muamalah Dalam Pandangan 4 Mazhab*, alih bahasa oleh Miftahul Khairi, S.Ag, (Yogyakarta: Maktabah Al-Hanif, 2009).
- Afzalurrahman, *Muhammad Sebagai Seorang Pedagang* (Jakarta: Yayasan Swarna Bhumi, 1997).
- Badroen, Faisal, Drs. MBA, dkk, *Etika Bisnis Dalam Islam*, (Jakarta: Kencana, 2007).
- Depag RI, *Al-Quran dan Terjemahnya*, (Jakarta: PT. Karya Toha Putra Semarang, 1971).
- Hadi, Sutrisno, *Metodologi Research*, (Yogyakarta: PPFU UGM, 1963).
- Hasbi Al-Shiddiqi, T.M, *Filsafat Hukum Islam*, (Jakarta: Bulan Bintang, 1975).
- [Http://Www.Alsowah.Or.Id/Index.Php?Pilih=Indexdownload&Awal=0&Hal=1](http://Www.Alsowah.Or.Id/Index.Php?Pilih=Indexdownload&Awal=0&Hal=1), jam 09:30, 10-05-2011.
- [Http://www.askapfutures.com/Edukasi/Forex/Definisi-dan-Pengertian-Investasi.html](http://www.askapfutures.com/Edukasi/Forex/Definisi-dan-Pengertian-Investasi.html), Jam 10:30, 04-04-2011.
- [Http://Www.Bapepam.Go.Id/Syariah/Sejarah_Pasar_Modal_Syariah.Html](http://Www.Bapepam.Go.Id/Syariah/Sejarah_Pasar_Modal_Syariah.Html), Jam 13:00, 28-06-2011.
- [Http://Www.Bapepam.Go.Id/Syariah/Sejarah_Pasar_Modal_Syariah.Html](http://Www.Bapepam.Go.Id/Syariah/Sejarah_Pasar_Modal_Syariah.Html), jam 13:00, 28-06-2011.
- Huda, Nurul, dkk, *Investasi Pada Pasar Modal Syari'ah*, (Jakarta: Kencana, 2008).

- Iswi, Hariani, SH. MH, dkk, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, & Produk Pasar Modal Syari'ah*, (Jakarta: Visi Media, 2010).
- Jasso Winarto, *Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1997).
- M. Ali, Hasan, *Masail Fiqhiyah: Zakat, Pajak, Asuransi, dan Lembaga Keuangan*. (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 1996).
- Mandala, Manurung, dkk, *Uang, Perbankan Dan Ekonomi Moneter*, (Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004).
- Mawardi, M.Si, *Ekonomi Islam*, (Pekanbaru, Alaf Riau, 2007).
- Muh, Said, Drs. MA. MM, *Pengantar Ekonomi Islam Dasar-Dasar Dan Pengembangan*, (Pekanbaru: Suska Press, 2008) .
- Muhamad, Nafik, *Bursa Efek dan Investasi Syari'ah*, (Surabaya: PT. Serambi Ilmu Semesta, 2009).
- Pandji, Anoraga, SE, MM, dkk, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2008).
- Suhendi, Hendi, Drs. M.Si, *Fiqih Muamalah*, (Jakarta, PT. Raja Grafindo Persada, 2002).
- Sunariyah, SE, M.Si, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPPC STIM YKPN, 2006).
- Syafi'i, Karim, *Ushul Fiqh*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada: 1997).
- Syaikh, Ziyad Ghazal, *Buku Pintar Bisnis Syari'ah*, alih bahasa oleh Yahya Abdurrahman (Bogor: Al-Azhar Press, 2011).
- Syamsul, Anwar, Prof. Dr, MA, *Hukum Perjanjian Syari'ah*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2007).
- Tan, Ingrid, *Mengenal Peluang Dibalik Permainan Saham Derivatif*, (Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2009).
- Taufik Hidayat, SE. M.Si, *Buku Pintar Investasi Reksadana, Saham, Stock Option, Valas dan Emas*, (Jakarta: Media Kita, 2010).
- _____, *Buku Pintar Investasi Syari'ah*, (Jakarta: Media Kita, 2011).

Vonny, Dwiyanti, *Panduan Praktis Bermain Saham*, (Yogyakarta: Atma Media Press, 2010).

Yusuf, Qaradhawi, DR. *Fatwa-Fatwa Kontemporer*, (Jakarta: Gema Insani, 2002).

_____, *Fatwa-Fatwa Kontemporer 4*, alih bahasa oleh Moh. Suri Sudahri, S.PdI dkk, (Jakarta: Pustaka Al-Kautsar, 2009).

_____, *Fiqhu Zakah*, (Beirut: Muassasah Risalah, 1991).