ANALISIS HARGA SAHAM DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM

Susi Kusmawaningsih¹, Rachmiya Saputri², Ahmad Khoirudin³

¹Fakultas Syariah IAI Al-Azhaar Lubuklinggau, ^{2,3}Ekonomi Syariah IAI Al-Azhaar
Lubuklinggau

¹kusmawaningsih@gmail.com, ^{2,3} rachmiyacik@gmail.com

Abstrak: Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan tertentu pada perusahaan penerbit saham bersangkutan. Bentuk fisik saham berupa selembar kertas yang menjelaskan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Pemilik saham akan mendapatkan keuntungan dari penyertaannya di perusahaan tersebut, namun hal tersebut sangat tergantung pada perkembangan perusahaan penerbit saham. Saham syariah merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian kualitatif yakni penelitian bersifat deskriptif dan menggunakan analisa. Penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah. Akad yang berlangsung dalam saham syariah dapat dilakukan dengan akad mudharabah dan musyarakah. Juga bisa dikategorikan sebagai sebuah kerja sama yang memakai prinsip bagi hasil (profit-loss sharing). Pada dasarnya tidak terdapat perbedaan antara saham yang syariah dengan yang non syariah. Namun saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi. Saham yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan (emiten) yang melakukan penawaran umum (Initial Public Offering) ada dua macam, yaitu saham biasa (common stock) dan saham istimewa (preferred stock). Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut.

Kata Kunci: Saham, Perspektif

PENDAHULUAN

Secara praktis instrument saham belum ada pada masa Nabi Muhammad SAW dan para sahabat beliau. Pada masa tersebut yang dikenal hanyalah perdagangan barang riil seperti layaknya yang terjadi pada pasar biasa. Pengakuan kepemilikan sebuah perusahaan pada masa itu belum dinyatakan dalam bentuk saham seperti sekarang. Dengan demikian pada pada masa itu, bukti kepemilikan dan atau jual beli atas sebuah

aset hanya melalui mekanisme jual beli biasa dan belum melalui *Initial Public Offering* (IPO) dengan saham sebagai instrumennya.

Pada saat itu yang terbentuk hanyalah pasar riil biasa yang mengadakan pertukaran barang dengan uang dan pertukaran barang (barter). Dikarenakan belum adanya pembahasan dalam Al-Qur'an maupun Hadis yang menyatakan secara jelas dan pasti tentang keberadaan saham maka para ulama berusaha untuk menemukan rumusan kesimpulan hukum tersendiri untuk saham. Usaha tersebut lebih dikenal dengan ijtihad. Meskipun begitu terdapat perbedaan pendapat dalam memperlakukan saham dari aspek hukum khususnya dalam jual beli. Ada sebagian mereka yang membolehkan transaksi jual beli saham ada pula yang tidak membolehkan.

Majelis Ulama Indonesia (MUI) merupakan kalangan ulama yang memandang kegiatan jual beli saham sebagai kegiatan yang diharamkan. Para ulama membolehkan jual beli saham mengatakan bahwa saham merupakan cerminan kepemilikan atas aset tertentu. Para ulama kontemporer yang merekomendasikan perihal tersebut diantaranya Abu Zahrah, Abdurrahman Hasan, dan Khalaf sebagaimana dituangkan oleh Yusuf Qardhawi dalam kitabnya *Fiqh Zakah* halaman 527. Meskipun begitu terdapat aturan dan norma jual beli saham yang perlu tetap mengacu pada pedoman jual beli barang pada umumnya dan sesuai dengan syariah Islam.

METODE PENELITIAN

Penelitian yang digunakan adalah penelitian kualitatif yakni penelitian yang bersifat deskriptif dan cenderung menggunakan analisis. Maka dalam penelitian ini peneliti menganalisa harga saham secara syariah.

PEMBAHASAN DAN HASIL

Pengertian Saham Syariah

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan tertentu pada perusahaan penerbit saham bersangkutan. Bentuk fisik saham berupa selembur kertas yang menjelaskan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Pemilik saham akan mendapatkan keuntungan dari penyertaannya di perusahaan tersebut, namun hal tersebut sangat tergantung pada perkembangan perusahaan penerbit saham.¹

Istilah saham dapat diartikan sebagai sertifikat penyertaan modal dari seseorang atau badan hukum terhadap suatu perusahaan. Saham merupakan tanda bukti tertulis bagi para investor terhadap kepemilikan suatu perusahaan yang telah *go public*.² Melalui pembelian saham dalam jumlah tertentu, pihak pemegang saham (*shareholder*) memiliki hak dan kewajiban untuk berbagi hasil dan resiko (*profit and loss sharing*) dengan para pengusaha, menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan

¹Ade Arthesa dan Edia Handiman. *Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank* (Jakarta: Indeks. 2009), hal. 229

²Burhanudin, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), hal. 135

bahkan mengambil alih kepemilikan perusahaan. Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen surat berharga yang paling dominan dalam pasar modal.

Menerbitkan saham menjadi salah satu pilihan bagi pihak manajemen perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan. Bagi para pengusaha, keberadaan sumber dana dapat berfungsi sebagai modal untuk mendirikan perusahaan dan atau pengembangan usaha. Sedangkan bagi investor, saham merupakan instrument investasi yang menarik karena keberadaannya dinilai menjanjikan keuntungan tertentu. Keuntungan tersebut biasanya dapat diperoleh dari hasil selisih harga pembelian dengan penjualan saham (*capital gain*) atau melalui pembagian keuntungan (*dividen*) dari hasil usaha yang dijalankan oleh perusahaan pada periode tertentu.

Dalam Islam, saham pada hakikatnya merupakan modifikasi sistem persekutuan modal dan kekayaan, yang dalam istilah fiqh dikenal dengan nama *syirkah*. Pemegang saham dalam *syirkah* disebut *syarik*. Pada kenyataannya, bahwa para *syarik* ada yang sering bepergian sehingga tidak dapat terjun langsung dalam persekutuan. Karenanya, bentuk *syirkah* dimana para *syarik* dapat mengalihkan kepemilikannya tanpa sepengetahuan pihak lain disebut *syirkah musahamah*. Sedangkan bukti kepemilikannya disebut saham.³

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, mendefinisikan saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.⁴ Menurut Kurniawan (2008), saham syariah adalah saham-saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam.

Akad Dalam Jual Beli Saham

Menurut Soemitra, saham syariah merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah. Akad yang berlangsung dalam saham syariah dapat dilakukan dengan akad *mudharabah* dan *musyarakah*.⁵ Juga bisa dikategorikan sebagai sebuah kerja sama yang memakai prinsip bagi hasil (*profit-loss sharing*).

Pada sistem *mudharabah*, pihak yang menyetorkan dana tidak terlibat dalam pengelolaan perusahaan. Investor (*mudharib*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada pihak lain. Sementara pada sistem *musyarakah*, dua atau beberapa pihak bekerja sama saling menyetorkan modalnya. Bagi hasilnya disesuaikan secara proporsional dengan dana yang disetorkan. Dalam *musyarakah*, pihak-pihak yang

³ Burhanudin, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), hal. 135-136

⁴ <http://ekonomisyariah.blog.gunadarma.ac.id/2013/01/04/artikel-saham-syariah/> (diakses pada tgl 1 November 2017)

⁵ Andri Soemitra. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana. 2009), hal. 138

terlibat boleh menjadi mitra diam (tidak ikut mengelola) atau menjadi mitra aktif (ikut mengelola perusahaan).⁶

Pada dasarnya tidak terdapat perbedaan antara saham yang syariah dengan yang non syariah. Namun saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi. Untuk lebih amannya, saham yang delisting dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan saham-saham yang insya Allah sesuai syariah. Dikatakan demikian, karena emiten yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* akan selalu mengalami proses penyaringan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan.⁷

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

1. Dividen.

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai – artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2. Capital Gain

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan capital gain sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.⁸

Sebagai instrument investasi, saham memiliki risiko, antara lain:

1. Capital Loss.

Merupakan kebalikan dari Capital Gain, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli

⁶ Nafik HR, Muhammad. *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2009), hal. 245

⁷ Burhanudin, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), 136

⁸ <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/saham.aspx>, (diakses pada tanggal 4 November 2017)

dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham.

2. Resiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Sedangkan risiko dari investasi pada saham biasa adalah:⁹

1. Kemungkinan tidak mendapatkan dividen, bila operasional perusahaan yang menerbitkan saham mengalami kerugian.
2. Adanya kemungkinan capital loss, karena melakukan penjualan saham dengan harga yang akhirnya lebih rendah dari harga beli sahamnya.
3. Kemungkinan perusahaan penerbit saham mengalami kebangkrutan atau dilikuidasi, yang mengakibatkan perusahaan tersebut dihapuskan dari papan perdagangan di Bursa Efek. Perdagangan saham dihentikan secara sementara, disuspensi yang menyebabkan pihak investor bisa untuk sementara tidak melakukan aksi jual dan beli saham.

Kriteria Saham Yang Sesuai Dengan Syariah

Criteria pemilihan saham syariah didasarkan pada peraturan Bapepam LK Nomor II.K.1 tentang criteria dan penerbitan Daftar Efek Syariah (DES), pasal 1.b.7. Dalam peraturan tersebut disebutkan bahwa efek berupa saham, yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan public tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Adapun kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah antara lain:

1. Perjudian dan kegiatan lain tergolong judi;
2. Perdagangan yang dilarang syariah, antara lain
 - a. Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa;
 - b. Perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu (*bai' najasy*).
3. Jasa keuangan ribawi antara lain;
 - a. Bank berbasis bunga;
 - b. Perusahaan pembiayaan berbasis bunga;

⁹ Mohammad Heykal, *Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syariah* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2012), hal. 41

4. Jual beli yang mengandung unsure ketidakpastian atau judi seperti asuransi konvensional;
5. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan atau menyediakan:
 - a. Barang atau jasa yang haram zatnya;
 - b. Barang atau jasa yang haram bukan karena zatnya yang ditetapkan oleh DSN-MUI.
6. Melakukan transaksi yang mengandung unsure risywah (suap). Selain kriteria di atas, kriteria emiten dilihat dari resiko keuangannya yang termasuk dalam investasi Islami berdasarkan fatwa DSN adalah sebagai berikut:¹⁰
 - a. Perusahaan yang mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dana dari utang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya.
 - b. Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%. Dalam Islam, barang haram dengan halal tidak dapat dicampuradukkan.
 - c. Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangannya atau total piutangnya tidak lebih dari 50%.
 - d. Khusus untuk penentuan saham syariah, selain ketentuan-ketentuan syariah harus terpenuhi, ada ketentuan lain yang ditetapkan DSN dalam menentukan saham mana yang berhak atau tidak berhak masuk indeks syariah (Jakarta Islamic Index). Ketentuan-ketentuan tersebut didasarkan pada (Huda dan Nasution, 2007:56):
 - e. Jenis usaha; jenis usaha utama tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk ke dalam 10 saham berkapitalisasi besar).
 - f. Laporan keuangan; laporan keuangan tahunan atau semester memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%.
 - g. Kapitalisasi pasar; memilih 60 saham dengan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
 - h. Likuiditas; memilih 30 saham berdasarkan likuiditas nilai perdagangan terbesar selama satu tahun terakhir.

Jenis-Jenis Saham

Pada umumnya saham yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan (emiten) yang melakukan penawaran umum (*Initial Public Offering*) ada dua macam, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*). Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut. Hak tersebut meliputi hak atas menerima dividen, dan memperoleh bagian kekayaan jika perusahaan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban-kewajiban perusahaan.

1. Adapun ciri-ciri saham istimewa selengkapnya sebagai berikut:¹¹

¹⁰ Ibid, 84

¹¹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana. 2007), hal. 59-60

- a. Hak utama atas dividen, artinya saham istimewa mempunyai hak terlebih dahulu dalam hal menerima dividen.
 - b. Hak utama atas aktiva perusahaan, artinya dalam hak likuidasi berhak menerima pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham istimewa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
 - c. Penghasilan tetap, artinya pemegang saham istimewa memperoleh penghasilan dalam jumlah yang tetap.
 - d. Jangka waktu yang tidak terbatas, saham istimewa yang diterbitkan mempunyai jangka waktu yang tidak terbatas, akan tetapi dengan syarat bahwa perusahaan mempunyai hak untuk membeli kembali saham istimewa tersebut dengan harga tertentu.
 - e. Tidak memiliki hak suara, artinya pemegang saham istimewa tidak mempunyai suara dalam RUPS.
 - f. Saham istimewa kumulatif, artinya dividen yang tidak dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tetap menjadi hak pemegang saham istimewa tersebut. Jika suatu perusahaan tidak membagikan dividen, maka perusahaan harus membayarkan dividen terutang tersebut sebelum membagikannya kepada pemegang saham biasa.
2. Saham atas nama, yaitu saham yang menyebut nama pemiliknya. Pencatatan saham ini dicatat dalam daftar khusus. Para ahli fikih kontemporer yang menghalalkan saham jenis ini sependapat bahwa penyebutan nama pemilik saham pada dokumen saham menetapkan kepemilikan pemiliknya dan memberikan perlindungan atas haknya. Hal ini berarti saham jenis ini diperbolehkan secara fikih Islam (Ibrahim, 2003).
 3. Saham atas unjuk, yaitu saham yang tidak menyebut nama pemiliknya. Ada ahli fikih kontemporer memandang saham ini batal. Karena ketidaktahuan siapa pembelinya. Ketidaktahuan ini akan melenyapkan hak pemiliknya. Bagaimanapun juga, saham seperti ini dihindari karena akan menimbulkan problema tentang kepemilikannya atau pemulungannya kembali apabila hilang (Ibrahim, 2003).
 4. Saham biasa, semua ahli fikih kontemporer memandang saham biasa boleh, karena tidak memiliki keistimewaan dari yang lain, baik hak maupun kewajibannya (Ibrahim, 2003).
 5. Saham preferen, saham ini memiliki keistimewaan khusus dari segi perlakuan maupun dari segi finansial. Para ahli fikih kontemporer memandang saham jenis ini harus dihindari karena tidak sesuai dengan ketentuan secara Islam, karena pemilik saham ini mempunyai hak mendapatkan bagian dari kelebihan yang dapat dibagikan sebelum dibagikan kepada pemilik saham biasa (Ibrahim, 2003). Konsep *preferred stock* atau saham istimewa tidak diperbolehkan secara Islam karena dua alasan yang dapat diterima secara konsep Islam, dua alasan tersebut adalah:
 - a. Adanya keuntungan tetap, yang dikategorikan oleh kalangan ulama sebagai riba.
 - b. Pemilik saham preferen mendapatkan hak istimewa terutama pada saat perusahaan dilikuidasi. Hak tersebut dianggap mengandung unsur ketidakadilan.

KESIMPULAN

Allah SWT menghalalkan yang baik-baik kepada para Hamba-Nya dan mengharamkan bagi mereka yang buruk-buruk. Seorang usahawan muslim tentu saja tidak bisa dikeluarkan dari bingkai aturan ini, meskipun tampak ada keuntungan dan hal yang menarik serta menggiurkan baginya. Seorang usahawan muslim tidak seharusnya tergelincir hanya karena mengejar keuntungan sehingga membuatnya berlari yang diharamkan oleh Allah. Untuk mengatasi itu semua Islam hadirilah pasar modal syariah.

Beberapa instrumen yang diperdagangkan dipasar modal diantaranya adalah saham Syariah. Tapi sayangnya saham syariah ini belum terlalu dikenal banyak orang karena tingkat pengetahuan dan pemahaman tentang pasar modal syariah masih minim hal ini dikarenakan ketersediaan informasi tentang pasar modal syariah, minat pemodal atas efek syariah, kerangka peraturan tentang penerbitan efek syariah, pola pengawasan (dari sisi syariah) oleh lembaga terkait, pra-proses (persiapan) penerbitan efek syariah, kelembagaan atau Institusi yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal syariah di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Ade Arthesa dan Edia Handiman. *Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank*, Jakarta: Indeks, 2009
- Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Kencana, 2009
- Antonio, Muhammad Syafi'i, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*, Jakarta: Tazkia Cendekia, 2005
- Al Arif, M. Nur Rianto, *Dasar-dasar pemasaran bank syariah*, Bandung: ALFABETA, 2010
- Burhanudin, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010.
- Mohammad Heykal, *Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syariah*. Jakarta: Elex Media Komputindo, 2012
- Nafik HR, Muhammad, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2009
- Sula, Muhammad Syakir, *Asuransi Syariah Konsep dan Sistem Operasional*, Jakarta: Gema Insani, 2004