

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. KERANGKA TEORI

2.1.1. Investasi Dalam Pandangan Islam

Investasi merupakan salah satu penggunaan kekayaan yang dimiliki seseorang. Bilamana ada kelebihan kekayaan di atas kebutuhan konsumsi, maka kelebihan itu dapat digunakan untuk aktivitas investasi. Investasi yang dilakukan oleh seorang muslim seharusnya dalam usaha mendekat kepada Tuhan. Dalam tindakan investasi, pertama-tama harus dirumuskan dahulu tujuan melakukan investasi. Tujuan utama melakukan investasi bukan untuk menambah harta kekayaan yang dimiliki, tetapi untuk mendekat kepada Tuhan¹.

Investasi yang aman secara duniawi belum tentu aman dari sisi akhiratnya. Maksudnya, investasi yang sangat menguntungkan sekalipun dan tidak melanggar hukum positif yang berlaku belum tentu aman jika dilihat dari sisi syariah Islam².

Islam mempunyai pandangan berbeda mengenai investasi, khususnya dalam memanfaatkan kelebihan kekayaan. Selain itu, konsep kekayaan dalam Islam juga tidak sama dengan pandangan kapitalis. Sumber perbedaan cara pandangan Islam dengan kapitalis

¹ Isgiyarta, Jaka, *Teori akuntansi dan laporan keuangan Islami*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang, 2009, h. 218

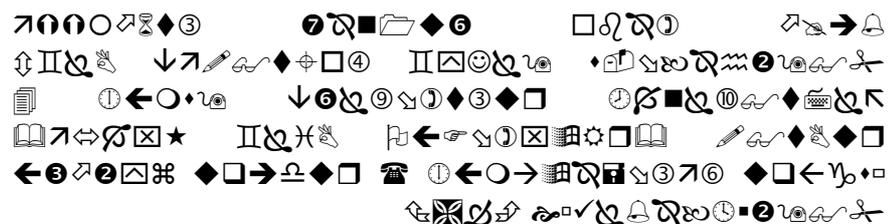
² Adiwarmanto, Aswar Karim, *Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer*. h..140

adalah posisi Tuhan³. Dalam pandangan kapitalis, tidak pernah diadakan, semuanya terjadi dengan kekuatan usaha manusia, rasionalitas individu-individu menjadi penggerak semua aktivitas.

Dalam membahas konsep investasi syariah, yaitu konsep investasi yang sesuai dengan kaidah aturan agama Islam, maka perlu memperhatikan aspek-aspek yaitu: aspek konsep kekayaan dan aspek konsep penggunaan kekayaan.

Dalam konsep kekayaan, yang perlu diperhatikan adalah aspek kepemilikan dan tambahan kepemilikan. Konsep kekayaan dalam Islam meliputi dua hal yaitu jumlah kekayaan yang dimiliki dan jumlah kekayaan yang dinikmati atau kekayaan riil di mana keduanya harus dipertanggung jawabkan kepada Allah SWT. Sedangkan tambahan kekayaan adalah bertambahnya jumlah kekayaan seseorang dalam kurun waktu tertentu.

Penambahan kekayaan dalam Islam sangat bergantung dari kehendak yang Maha memiliki kekayaan, yaitu Allah SWT. Sebagai manusia, kita hanya dapat berusaha semampu kita untuk mendapatkan keridhaanNya. Hal ini sesuai dengan pernyataan ayat Al-Quran dalam Qs. Saba' ayat 39.

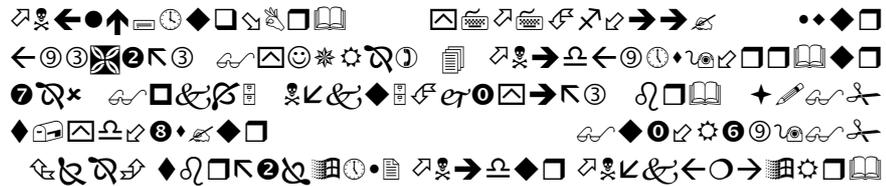


³ Isgiyarta, Jaka, *op.cit*, h. 209

Artinya:

Katakanlah: "Sesungguhnya Tuhanku melapangkan rezki bagi siapa yang dikehendaki-Nya di antara hamba-hamba-Nya dan menyempitkan bagi (siapa yang dikehendaki-Nya)". dan barang apa saja yang kamu nafkahkan, Maka Allah akan menggantinya dan Dia-lah pemberi rezki yang sebaik-baiknya (Q.S Saba' ayat 39).

Sedangkan dalam konsep penggunaan kekayaan, harta kekayaan yang dimiliki seorang muslim harus digunakan untuk mendekatkan kepada Allah SWT. Harta yang dimiliki bukan semata-mata untuk kesenangan pribadi, keluarga atau kelompoknya. Hal ini sesuai dengan pernyataan Al-Quran dalam Qs. At Taubah ayat 85.



Artinya:

“dan janganlah harta benda dan anak-anak mereka menarik hatimu. Sesungguhnya Allah menghendaki akan mengazab mereka di dunia dengan harta dan anak-anak itu dan agar melayang nyawa mereka, dalam Keadaan kafir (Q.S At Taubah ayat 85).”

Dalam konteks investasi di pasar modal syariah, seorang investor muslim harus berbekal dan mematuhi pada norma dan etika investasi yang sesuai dengan prinsip syariah atau dengan kata lain tidak melanggar apa yang telah digariskan oleh Allah SWT. Hal tersebut dimaksudkan agar investasi yang dilakukan di pasar modal syariah mendapatkan manfaat dan keberkahan.

Investasi dalam persepektif Islam hanya dapat dilakukan pada instrumen yang sesuai dengan syariah islam dan tidak mengandung riba. Investasi juga hanya dapat dilakukan pada efek-efek yang diterbitkan oleh pihak (emiten) yang jenis kegiatan usahanya tidak bertentang dengan syariah Islam. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariah Islam adalah usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang; usaha keuangan konvensional (termasuk perbankan dan asuransi konvensional); usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram; dan usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Selain memperhatikan emiten, harus diperhatikan pula jenis-jenis transaksi investasi dikarenakan ada beberapa jenis transaksi yang dilarang. Pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi harus dilaksanakan menurut prinsip kehati-hatian (*prudential management/ihtiyaath*) serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang di dalamnya mengandung unsur yang bertentangan dengan prinsip syariah.

Adapun prinsip-prinsip dasar dalam transaksi syari'ah adalah sebagai berikut⁴:

⁴ PT Bursa Efek Indonesia, *Op.cit*, h. 3

- a. Adanya kebebasan membuat kontrak berdasarkan kesepakatan bersama (*tijaratan 'an tradha minkum*) dan kewajiban memenuhi akad (*'aqd*);
- b. Adanya pelarangan dan penghindaran terhadap riba (bunga), maysir (judi) dan gharar (ketidakjelasan);
- c. Adanya etika (akhlak) dalam melakukan transaksi;
- d. Dokumentasi (perjanjian/akad tertulis) di dalam transaksi;

Adapun tindakan dalam transaksi efek yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah⁵, yaitu:

a. *Tadlis*

Tindakan yang menyembunyikan informasi oleh pihak penjual dengan tujuan untuk mengelabui pihak pembeli.

b. *Taghrir*

Upaya mempengaruhi orang lain, baik dengan ucapan maupun tindakan yang mengandung unsur kebohongan agar orang lain terdorong untuk melakukan transaksi.

c. *Najsy*

Upaya menawarkan barang dengan harga lebih tinggi oleh pihak yang tidak bermaksud membelinya, untuk menimbulkan kesan banyak pihak yang berminat membelinya (penawaran palsu).

⁵ *Ibid.* h. 5

d. *Ghisysy*

Adalah salah satu dari bentuk *tadlis*, yaitu penjual menjelaskan/memaparkan keunggulan/keistimewaan barang yang dijual tetapi menyembunyikan kecacatannya.

e. *Ghabn Fahisy*

Adalah ketidakseimbangan antara dua barang yang dipertukarkan dalam suatu akad mengenai tingkat berat, seperti jual beli barang dengan harga jauh di bawah pasar.

f. *Bai' Al Ma'dum*

Jual beli yang objeknya (*mabi'*) tidak ada pada saat akad.

g. *Bai' Al Maksyuf*

Jual beli secara tunai atas efek padahal penjual tidak memiliki efeknya.

Dalam Islam, apapun bentuk investasi yang dilakukan seorang muslim harus memperhatikan prinsip-prinsip yang telah termaktub dalam Qur'an dan Sunnah. Adapun prinsip tersebut antara lain⁶:

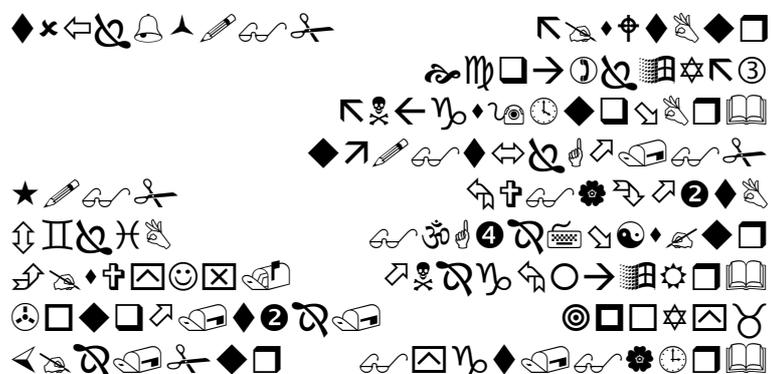
- a. Tidak mencari rizki dari yang haram, baik dari segi zatnya maupun cara mendapatkannya, serta tidak menggunakannya untuk hal-hal yang haram.
- b. Tidak mendzalimi dan tidak didzalimi.

⁶ Muttaqien, Dadan, *Aspek Legal Lembaga Keuangan Syari'ah (Ob;igasi, Pasar Modal, Reksadana, Finance dan Pegadaian)*, Yogyakarta: Safiria Insania Press, 2009. h. 3

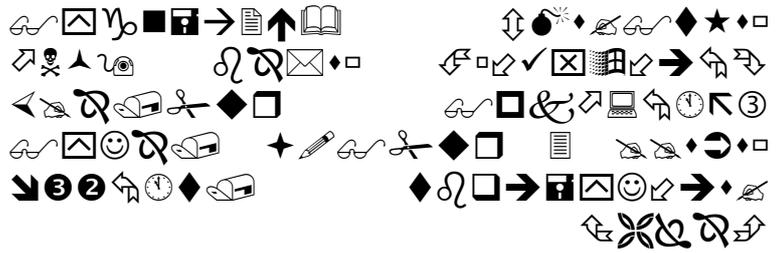
- c. Keadilan pendistribusian untuk kemakmuran.
- d. Transaksi dilakukan atas dasar suka sama suka (*an taradhin*).
- e. Tidak ada unsur riba, *maysir* (perjudian atau spekulasi) dan *gharar* (ketidakjelasan).

Dengan demikian, dari prinsip-prinsip yang telah disebutkan di atas, ada 5 parameter untuk melihat instrumen maupun lembaga investasi dan pembiayaan apakah sesuai sya'riah atau tidak. Kelima parameter tersebut adalah⁷:

1. Pembentukan modal usaha. Islam sangat menekankan pentingnya melihat asal-usul harta. Pembentukan modal tidak boleh menghalalkan segala cara, seperti memanfaatkan dana korupsi dan sebagainya. Jika menggunakan akad kerjasama, maka juga harus jelas, transparan dan adil. Modal awal usaha dari “pembelanjaan” harta yang baik akan membentuk usaha yang baik. Berikut firman Allah tentang hal tersebut:



⁷ Ibid, h. 4

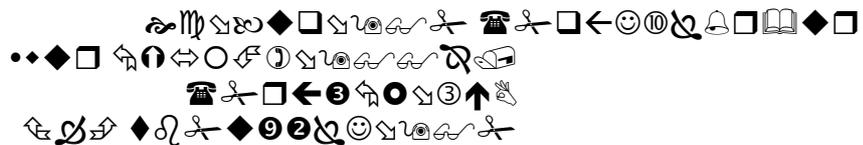


Artinya:

“Dan perumpamaan orang-orang yang membelanjakan hartanya karena mencari keridhaan Allah dan untuk keteguhan jiwa mereka, seperti sebuah kebun yang terletak di dataran Tinggi yang disiram oleh hujan lebat, Maka kebun itu menghasilkan buahnya dua kali lipat. jika hujan lebat tidak menyiraminya, Maka hujan gerimis (pun memadai). dan Allah Maha melihat apa yang kamu perbuat”.(QS: al-Baqarah 265)

2. Produk dan bahan input. Produk yang dihasilkan harus bermanfaat dan halal sesuai ketentuan syari'ah, baik dalam bentuk barang maupun jasa. Di dalamnya juga tidak ada *tadlis* (pengurangan) atas kuantitas, kualitas, harga dan waktu penyerahan.

Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT dalam surat Ar-Rahman ayat 8:



Artinya:

“Dan Tegakkanlah timbangan itu dengan adil dan janganlah kamu mengurangi neraca itu”.

3. Manajemen dan proses bisnis. Dalam hal ini setidaknya ada tiga hal penting yang bisa dilihat, yaitu manajemen

SDM, hubungan dengan pihak eksternal dan proses bisnis itu sendiri harus sesuai dengan prinsip syariah.

4. Pemasaran dan penjualan juga harus sesuai dan tidak melanggar ketentuan syariah.
5. Dampak sosial dan lingkungan. Aktivitas bisnis sangat terkait dan berdampak terhadap sosial, tentu juga pada lingkungan. Dalam Islam, tanggung jawab perusahaan (*corporate social responsibility*) harus ditegakkan karena sesungguhnya usaha bisnis harus bertanggung jawab terhadap sosial dan lingkungan serta juga merupakan sebuah masalah untuk kelangsungan hidup bisnis itu sendiri.

2.1.2. Pasar Modal

Secara formal pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*).⁸ Jika dipasar modal diperjualbelikan instrumen keuangan seperti saham, waran, *right*, obligasi, dan berbagai produk turunan

⁸ Suad Husnan, "*Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*", UPP AMP YKNP: Yogyakarta, 2003. h. 3.

derivatif lainnya seperti opsi (*put* atau *call*) maka dipasar uang diperjualbelikan produk antara lain sertifikat Bank Indonesia (SBI), surat berharga pasar uang (SBPU), *commercial paper*, *promissory notes*, *call money*, *repurchase agreement*, *banker acceptance*, *treasury bills*, dan lainnya.

Undang-undang pasar modal No. 8 Tahun 1995 memberikan pengertian pasar modal yang lebih spesifik yaitu : kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.⁹

Menurut Marzuki Usman (dalam Pandji Anoraga, Drs., Ninik Widyanti: hlm 6)¹⁰, pasar modal adalah pelengkap disektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik dana dalam hal ini disebut sebagai pemodal (investor) dengan peminjam dana dalam hal ini disebut dengan nama emiten (perusahaan yang go publik). Para pemodal meminta instrumen pasar modal untuk keperluan investasi portofolionya sehingga pada akhirnya dapat memaksimalkan penghasilan. Instrumen pasar modal tersebut terbagi atas dua kelompok besar yaitu : pertama instrumen pemilik (*equity*) seperti

⁹ Tjiptono Darmadji, Hendy M. Fakhrudin, *Pasar Modala Indonesia*, Salemba Empat: Jakarta, 2001. h. 2

¹⁰ Pandji Anoraga, Drs., Ninik Widyanti, Dra., *Pasar Modal*, PT Rineka Cipta: Jakarta, 1995. h. 6

saham dan yang kedua instrumen utang (obligasi/*bond*) contohnya seperti obligasi perusahaan, obligasi langganan, obligasi yang dapat ditukar atau dikonversi menjadi saham dan lain sebagainya.

Pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial asset*, dan hutang pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasinya melalui pasara sekunder. Berlangsungnya fungsi pasar modal adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran danaan jangka panjang dengan kriteria pasarnya secara efisien yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan (Bruce Lloyd dalam Pandji Anogara)¹¹.

U Tun Wai dan Hugh T. Patrick dalam sebuah makalah IMF menyebutkan 3 pengertian tentang pasar modal sebagai berikut :¹²

- Devinisi luas

Pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara dibidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan jangka pendek, primer dan tidak langsung.

- Devinisi dalam arti menengah

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit

¹¹ *Ibid*, h. 5

¹² *Ibid*. h. 7

(biasanya yang berjangka lebih dari 1 tahun) termasuk saham-saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotek dan tabungan, serta deposito berjangka.

- Devinisi dalam arti sempit

Pasar modal adalah pasar yang terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi dengan memakai jasa makelar, komisioner dan *underwriter*.

Menurut DR. Siswanto Sudomo, yang dimaksud dengan pasar modal ialah pasar tempat diterbitkan serta diperdagangkan surat-surat berharga jangka panjang, khususnya obligasi dan saham. Definisi ini sudah menyangkut dua jenis pasar yang dikenal secara terpisah yakni pasar perdana, dimana surat berharga tersebut pertama kali diterbitkan dan pasar sekunder, dimana surat-surat berharga itu diperdagangkan. Kemudian yang dimaksud dengan investor adalah individu atau unit ekonomi yang menanamkan tabungannya dalam bentuk aset dengan harapan memperoleh hasil atau *return* di masa yang akan datang. Didalam konteks perekonomian global, dimana pasar modal di beberapa negara sudah sedemikian berkembang, aset tersebut pada umumnya berbentuk aset finansial, walaupun masih tersedia pula pilihan-pilihan dalam bentuk riil seperti logam mulia emas, persawahan, perkebunan, atau real estate. Sedangkan yang dimaksud dengan aset finansial adalah surat-surat berharga yang merupakan klaim atas hasil aset

riil. Pemilikan aset finansial bisa secara langsung dan tak langsung. Dikatakan tidak langsung jika aset tersebut merupakan klaim atas klaim, dengan kata lain pemilikan secara tidak langsung dilalukan melalui lembaga-lembaga keuangan yang bertindak sebagai perantara.¹³

2.1.3. Bursa Efek

Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan untuk memperdagangkan efek di antara mereka.¹⁴

Bursa efek atau bursa saham adalah sebuah pasar yang berhubungan dengan pembelian dan penjualan efek perusahaan yang sudah terdaftar di bursa itu. Bursa efek tersebut, bersama-sama dengan pasar uang merupakan sumber utama permodalan eksternal bagi perusahaan dan pemerintah. Biasanya terdapat suatu lokasi pusat, setidaknya untuk catatan, namun perdagangan kini semakin sedikit dikaitkan dengan tempat seperti itu, karena bursa saham modern kini adalah jaringan elektronik, yang memberikan keuntungan dari segi kecepatan dan biaya transaksi. Karena pihak-pihak yang bertransaksi tidak perlu saling tahu lawan transaksinya, perdagangan dalam bursa hanya dapat dilakukan oleh seorang

¹³ *Ibid.* h. 8

¹⁴ Iswi Hariyani, SH,MH., Serfianto R. Ir., D.P., Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal, Transmedia Pustaka: Jakarta, 2010. h. 30

anggota, sang pialang saham. Permintaan dan penawaran dalam pasar-pasar saham didukung faktor-faktor yang, seperti halnya dalam setiap pasar bebas, memengaruhi harga saham (lihat penilaian saham).¹⁵

Bursa Efek adalah perusahaan yang jasa utamanya adalah menyelenggarakan kegiatan perdagangan efek di pasar sekunder. Mekanisme sebuah efek atau surat berharga memasuki bursa ialah setelah efek terjual dipasar perdana, efek tersebut kemudian didaftarkan di bursa efek, agar nantinya dapat diperjualbelikan dibursa. Saat pertama kali efek tersebut diperdagangkan di bursa biasanya memerlukan waktu sekitar 4-6 minggu dari saat IPO (*Initial Public Offering*). Pada waktu efek tersebut memulai diperdagangkan dibursa, dikatakan efek tersebut diperdagangkan dipasar sekunder.¹⁶

2.1.2.1. Bursa Efek Indonesia

PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan hasil penggabungan usaha dari PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan PT Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 2007. Dengan demikian saat ini hanya ada satu Bursa Efek, yaitu Bursa Efek Indonesia yang beralamatkan di Jakarta.¹⁷ sebelumnya bursa efek telah dibentuk di Indonesia sejak

¹⁵ http://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_efek (22/10/2013)

¹⁶ Suad Husnan, “*Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*”, UPP AMP YKNP: Yogyakarta, 2003. h. 28

¹⁷ Iswi Hariyani, *Loc Cit*, h. 30

tahun 1912 oleh Belanda namun seiring gejolak politik dan perang dunia, pasar modal di Indonesia vakum. Namun pada tahun 1977 Bursa efek resmi dibuka kembali oleh Presiden Soeharto, dan sampai sekarang Bursa Efek di Indonesia telah banyak mengalami perubahan termasuk perubahan sistem perdagangan yang pada tahun 2009 lalu telah diresmikan sistem *trading* yang baru yaitu *JATS-NextG*.¹⁸

2.1.2.2. Struktur Pasar Modal Indonesia



Sumber : www.idx.co.id

2.1.2.3. Manfaat BEI

¹⁸ <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/sejarah.aspx> (download 15/09/2012)

- Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- Memberi wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- Menyediakan *leading indicator* bagi tren ekonomi negara.
- Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim usaha yang sehat.
- Menciptakan lapangan kerja yang menarik
- Membina iklim keterbukaan bagi usaha dunia dan memberikan akses kontrol sosial.¹⁹

2.1.4. Indeks Harga Saham

2.1.3.1. Pengertian Umum Indeks

Harga merupakan salah satu faktor keberhasilan suatu emiten karena harga dapat dijadikan alat untuk mengukur seberapa besar minat investor terhadap saham emiten tersebut dan menentukan seberapa besar keuntungan yang akan diperoleh atau *return* investor. jika

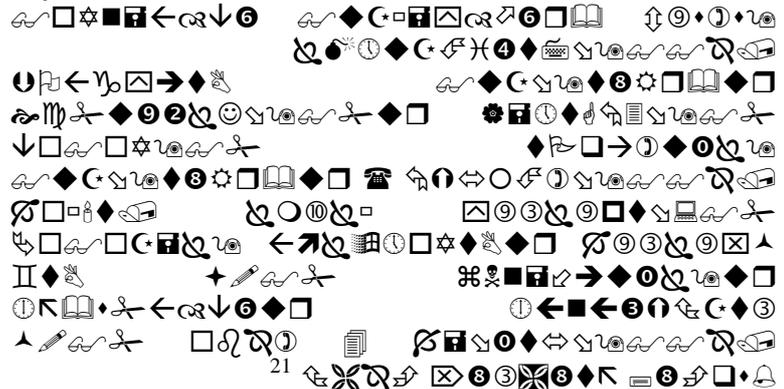
¹⁹ Tjiptono Djarmaji. *Loc Cit.* H. 2

dilihat dari sudut pandang bisnis secara umum tujuan diadakannya penetapan harga antara lain adalah untuk mendapatkan keuntungan, mempertahankan usaha agar tidak gulung tikar dan mempertahankan pembeli. Dalam menetapkan harga harus mempertimbangkan segala aspek yang terkait dengan keberhasilan menciptakan suatu produk, seperti biaya produksi, karyawan dan lain sebagainya. Sehalnya dengan IPO (*initial public offering*) para emiten yang menentukan harga investasi diawal peluncuran sahamnya, yang harus menentukan besar harga menyesuaikan investornya agar laku terjual. Artinya dengan ditetapkan harga produk yang akan dijual dapat memenuhi kebutuhan konsumen tanpa ada kesenjangan ataupun perbedaan antara satu sama lain. Islam memberikan pembahasan yang lebih luas tentang pembahasan keadilan. Keadilan dalam segala segi kehidupan, termasuk keadilan dalam menetapkan harga. Seperti yang telah difirmankan Allah dalam Al-Quran :

﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا بئرا ما كنا خلقنا للبشر شيئا عاقل﴾²⁰

²⁰ QS Al-Maidah (5): 8

8. Hai orang-orang yang beriman hendaklah kamu Jadi orang-orang yang selalu menegakkan (kebenaran) karena Allah, menjadi saksi dengan adil. dan janganlah sekali-kali kebencianmu terhadap sesuatu kaum, mendorong kamu untuk Berlaku tidak adil. Berlaku adillah, karena adil itu lebih dekat kepada takwa. dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.



25. Sesungguhnya Kami telah mengutus Rasul-rasul Kami dengan membawa bukti-bukti yang nyata dan telah Kami turunkan bersama mereka Al kitab dan neraca (keadilan) supaya manusia dapat melaksanakan keadilan. dan Kami ciptakan besi yang padanya terdapat kekuatan yang hebat dan berbagai manfaat bagi manusia, (supaya mereka mempergunakan besi itu) dan supaya Allah mengetahui siapa yang menolong (agama)Nya dan rasul-rasul-Nya Padahal Allah tidak dilihatnya. Sesungguhnya Allah Maha kuat lagi Maha Perkasa.

Dari rangkaian ayat tersebut dapat dilihat bahwa keadilan akan mengantarkan kepada ketaqwaan dan keadilan itu harus diterapkan dalam setiap sendi kehidupan.

Tas'ir (intervensi harga dalam menentukan harga):

1. Pada dasarnya, penentuan harga berlandaskan atas asas kebebasan. Harga yang terbentuk merupakan hasil pertemuan hasil pertemuan antara permintaan dan penawaran.

²¹ QS Al-Hadid (57): 25

2. Dalam kondisi tertentu, pemerintah boleh melakukan intervensi harga, yakni ketika terjadi penimbunan, adanya kolusi antar penjual dan lain sebagainya.
3. Intervensi yang dilakukan bertujuan untuk mewujudkan kemaslahatan bagi kehidupan masyarakat.
4. Harga yang ditetapkan harus berdasarkan prinsip keadilan bagi semua pihak dan tidak ada pihak yang dirugikan.²²

2.1.3.2. Pengertian Umum Indeks

Berbicara mengenai pasar modal saat ini tidak terlepas dari apa yang disebut sebagai indeks harga saham. Untuk mengetahui bagaimana kegiatan ekonomi bergerak, naik atau turun, banyak orang akan melihatnya dari sisi indeks yang dicapai pada saat itu. Secara sederhana yang disebut dengan indeks harga adalah suatu angka yang digunakan untuk membandingkan sesuatu peristiwa dibandingkan dengan peristiwa yang lainnya. Angka indeks atau sering disebut dengan indeks saja, pada dasarnya merupakan suatu angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk melakukan

²² Abdul Sami' Almisri, *Pilar-Pilar Ekonomi Islam*, Cet. Ke-1, Pustaka Pelajar, Yogyakarta, 2006. h. 87

perbandingan antara kegiatan yang sama (produksi, ekspor, hasil penjualan, jumlah uang beredar dan lain sebagainya) dalam dua waktu yang berbeda.²³ Demikian juga dengan indeks harga saham, indeks di sini akan membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan dibandingkan dengan waktu tertentu.

Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham.²⁴ Indeks berfungsi sebagai indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau lesu. Setiap bursa efek memiliki indeks harga saham yang berbeda-beda. Di New York Stock Exchange (NYSE) dikenal indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA) yang berisi 30 jenis saham unggulan. Di Bursa Efek Indonesia (BEI) kita mengenal beberapa indeks harga saham. Indeks yang berisi totalitas saham yang tercatat di bursa disebut dengan IHSG. Selain itu ada indeks LQ 45 yang berisi 45 jenis saham. Setiap periode tertentu 45 jenis saham itu akan dievaluasi sehingga komposisinya mengalami perubahan. Ada yang keluar dan ada yang baru masuk. Ada juga indeks sektoral,

²³ J. Supranto, Statistik, dalam Pandji Anogara, *Pengantar Pasar Modal*, Rineka Cipta: Jakarta, 1994 h 100

²⁴ Andrian Sutedi, S.H., M.H., *Pasar Modal Syariah*, Sinar Grafika: Jakarta, 2011. h 4

seperti Indeks Keuangan, Indeks Properti dan sebagainya. Indeks Syariah atau JII (Jakarta Islamic Index), terdiri dari 30 jenis saham yang bisnisnya sesuai dengan Syariat Islam. Indeks lainnya adalah Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan, berisi saham yang tercatat di BEI sesuai kelompok papan utama dan papan pengembangan.

2.1.3.2. Jenis Indeks Harga Saham

Penentuan indeks harga saham bisa dibedakan menjadi dua yaitu yang disebut dengan indeks harga saham individu dan indeks harga saham gabungan. Indeks harga saham individu hanya menunjukkan perubahan harga saham dari suatu perusahaan. Indeks ini tidak bisa untuk mengukur harga dari suatu saham perusahaan tertentu apakah mengalami perubahan kenaikan atau penurunan. Atau dapat dikatakan bahwa indeks individual saham merupakan suatu nilai yang mempunyai fungsi untuk mengukur kinerja suatu saham tertentu terhadap harga dasarnya. Sedangkan untuk indeks harga saham gabungan (IHSG) akan menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek. Indeks inilah yang paling banyak digunakan dan dipakai sebagai acuan tentang perkembangan kegiatan pasar modal. IHSG ini

bisa untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. Indeks harga ini melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di bursa.

2.1.3.3. Metode Perhitungan Indeks Harga Saham

- Indeks Harga Saham Individu

Seperti sudah dijelaskan pada uraian sebelumnya, untuk menghitung saham kita memerlukan waktu dasar dan waktu yang berlaku. Harga dasar sering disebut H_0 dan harga yang berlaku sering disebut dengan H_t . Harga dasar ditetapkan sebesar 100%. Secara sederhana rumus untuk menghitung indeks harga saham adalah berikut ini.

$$IHS = \frac{H_t}{H_0} \times 100\%$$

IHS = Indeks harga saham

H_t = Harga pada waktu yang berlaku

H_0 = Harga pada waktu dasar

Pergerakan nilai indeks akan menunjukkan perubahan situasi pasar yang terjadi. Pasar yang sedang bergairah atau terjadi transaksi yang aktif, ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami kenaikan. Kondisi ini yang biasanya menunjukkan

keadaan yang diinginkan. Keadaan stabil ditunjukkan dengan indeks harga saham yang tetap, sedangkan pasar yang lesu ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami penurunan. Karena waktu dasar merupakan komponen yang penting dalam penentuan indeks harga saham, maka untuk menentukan waktu dasar harus dilakukan dengan benar karena akan dipakai sebagai patokan.

Waktu dasar dipilih pada saat situasi stabil. Pada saat situasi tidak stabil, misalkan pada saat indeks harga tinggi, untuk penentuan indeks harga selanjutnya hasilnya kurang valid, karena akan menunjukkan bahwa indeks harga cenderung terus menerus menurun. Sebaliknya jika penentuan waktu dasar pada saat pasar sedang lesu, indeks harga akan cenderung menunjukkan peningkatan. Indeks saham individual sangat, khususnya bagi calon investor dalam penentuan jenis saham yang akan di beli.

Indeks saham individual tidak akan berubah jika harga pasar saham tersebut tidak berubah. Hal ini disebabkan karena harga dasar bersifat tetap. Besarnya harga dasar ini akan tetap, sepanjang tidak ada perubahan harga pasar akibat dari harga teoritis

baru suatu saham sebagai hasil perhitungan dari pengaruh aksi emiten seperti, rights issue, stock split, saham bonus, dividen saham, warrant redemption, dan sebagainya.

- Indeks Harga Saham Gabungan

Situasi pasar secara umum baru dapat diketahui jika kita mengetahui indeks harga saham gabungan. Untuk perhitungan indeks harga saham gabungan ini, caranya hampir sama dengan menghitung indeks harga saham individual, tetapi harus menjumlahkan seluruh harga saham yang tercatat. Rumus untuk menghitung indeks harga saham gabungan (IHSG) adalah sebagai berikut.

$$\text{IHSG} = \frac{\sum H_t}{\sum H_o} \times 100\%$$

$\sum H_t$ = Total harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\sum H_o$ = Total harga semua saham pada waktu dasar

Dari harga indeks inilah kita bisa mengetahui apakah kondisi pasar sedang ramai, lesu, atau dalam keadaan stabil. Angka IHSG menunjukkan di atas 100 berarti kondisi pasar sedang ramai, sedangkan pada

saat IHSG menunjukkan dibawah 100 berarti kondisi pasar sedang lesu, IHSG menunjukkan nilai 100 berarti pasar dalam keadaan stabil.

Kedua cara di atas dalam menentukan baik indeks harga saham individual maupun indeks harga saham gabungan merupakan cara yang sederhana (tertimbang). Indeks tertimbang merupakan indeks yang mempertimbangkan factor-faktor yang akan mempengaruhi naik turunnya angka indeks tersebut. Besar kecilnya bobot tergantung dari besarnya pengaruh dari perubahan harga saham tersebut mempengaruhi keseluruhan harga saham yang ada. Saham yang berperan kecil dalam mempengaruhi pasar akan diberi bobot kecil.

Metode perhitungan angka indeks dengan menggunakan timbangan (pembobotan) dikemukakan oleh Laspeyres dan Paasche. Kedua orang ini menggunakan factor timbangan yang berbeda. Laspeyres mendasarkan pada jumlah saham pada waktu dasar, sedangkan Paasche menggunakan jumlah saham pada waktu yang berlaku.

Pembobotan saham dipengaruhi oleh jumlah saham yang didaftarkan oleh perusahaan. Semakin

besar jumlah saham yang didaftarkan, semakin besar pula bobotnya. Biasanya dengan besarnya jumlah saham yang didaftarkan, saham ini akan semakin likuid dalam perdagangan atau transaksi. Jumlah saham yang dipakai pada saat waktu dasar didasarkan pada saat perusahaan melakukan go public atau melakukan emisi perdana.

Cara yang mendasarkan pembobotan pada waktu dasar ini ditemukan oleh Laspeyres. Adapun untuk perhitungan menggunakan rumus berikut.

$$IHSG = \frac{\sum H_t.K_o}{\sum H_o.K_o} \times 100\%$$

K_o = Jumlah semua saham yang beredar pada waktu dasar.

Sedangkan untuk perhitungan angka indeks dengan menggunakan waktu berlaku sebagai bobot dikemukakan oleh Paasche. Rumus yang digunakan adalah berikut.

$$IHSG = \frac{\sum H_t}{\sum H_o.K_o} \times 100\%$$

K_t = Jumlah semua saham yang beredar pada waktu yang berlaku.

Jika diperbandingkan, sebenarnya dilihat dari segi praktis, rumus yang dikemukakan oleh Laspeyres

lebih baik, karena bobot yang dipakai tidak berubah, tetapi secara teoritis kurang baik, karena yang berpengaruh terhadap harga sebenarnya adalah jumlah saham pada waktu yang berlaku. Sebaliknya secara teoritis rumus Paasche sangat baik, karena perubahan jumlah saham diperhitungkan pengaruhnya terhadap perubahan harga, tetapi dari segi praktis, cukup sulit diterapkan. Untuk menjembatani semua rumus di atas baik Laspeyres maupun Paasche, maka ada dua rumus lain yang digunakan untuk menghitung indeks harga saham gabungan, yaitu menurut Irving Fisher dan Drobisch.

Rumus Irving Fisher :

$$IHSG = \sqrt{IHSGL \times IHSGP}$$

IHSGL = Indeks harga saham gabungan menggunakan rumus Laspeyres

IHSGP = Indeks harga saham gabungan menggunakan rumus Paasche

Rumus IHSG menurut Drobisch :

$$IHSG = (IHSGL + IHSGP)/2$$

Karena jumlah saham yang tercatat sangat banyak, seringkali jika harus menghitung semua saham yang tercatat akan mengalami kesulitan. Oleh

karena itu, dalam perhitungan hanya menggunakan sampel dari keseluruhan saham yang tercatat. Yang perlu diperhatikan disini adalah bagaimana cara pengambilan sampel sehingga didapat hasil yang mewakili. Sampel ini diambil dari perkiraan saham yang diyakini memiliki peran penting dalam mempengaruhi pasar.²⁵

2.1.5. Jakarta Islamic Indeks (JII)

Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan Syariah. Investasi Syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan Syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan Syariah di Indonesia. Meskipun perkembangannya relatif baru dibandingkan dengan perbankan Syariah maupun asuransi Syariah tetapi seiring dengan pertumbuhan yang signifikan di industri pasar modal Indonesia, maka diharapkan investasi Syariah di pasar modal Indonesia akan mengalami pertumbuhan yang pesat.

JII merupakan kepanjangan dari Jakarta Islamic *Indeks* yang diresmikan pada tahun 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional MUI.

²⁵ Pandji Anogara. *Loc Cit.* H. 101

Sejak November 2007, Bapepam & LK telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisi daftar saham Syariah yang ada di Indonesia. Dengan adanya DES maka masyarakat akan semakin mudah untuk mengetahui saham-saham apa saja yang termasuk saham Syariah karena DES adalah satu-satunya rujukan tentang daftar saham Syariah di Indonesia. Keberadaan DES tersebut kemudian ditindaklanjuti oleh BEI dengan meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham Syariah yang tercatat di BEI.

Pada tahun yang sama, tepatnya 8 Maret 2011, DSN-MUI telah menerbitkan Fatwa No. 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Dengan adanya fatwa tersebut, seharusnya dapat meningkatkan keyakinan masyarakat bahwa investasi Syariah di pasar modal Indonesia sudah sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah sepanjang memenuhi kriteria yang ada di dalam fatwa tersebut.

Sebagai tindak lanjut dari dikeluarkannya fatwa, BEI telah mengembangkan suatu model perdagangan online yang sesuai Syariah untuk diaplikasikan oleh Anggota Bursa (AB) pada September 2011. Dengan adanya sistem ini, maka perkembangan investasi Syariah di pasar modal Indonesia diharapkan semakin

meningkat karena investor akan semakin mudah dan nyaman dalam melakukan perdagangan saham secara Syariah.

Selama ini, investasi Syariah di pasar modal Indonesia identik dengan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang hanya terdiri dari 30 saham Syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Padahal Efek Syariah yang terdapat di pasar modal Indonesia bukan hanya 30 saham Syariah yang menjadi konstituen JII saja tetapi terdiri dari berbagai macam jenis Efek selain saham Syariah yaitu Sukuk, dan reksadana Syariah. Indeks saham Syariah adalah indikator yang menunjukkan kinerja/pergerakan indeks harga saham Syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia. Sejak 12 Mei 2011, BEI mempunyai dua indeks harga saham Syariah, yaitu Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). produk pasar modal yang berbasis syariah dimana JII mempunyai instrumen yang telah terbit sampai 2011 yakni :

- Saham syariah

Saham merupakan surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah penyertaan modal dilakukan pada perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah seperti perjudian, riba, memproduksi barang haram seperti minuman beralkohol.

- Obligasi syariah (sukuk)

Sesuai fatwa DSN MUI No: 32/DSN-MUI/IX/2002, “Obligasi syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa *margin / fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

- Reksadana syariah

Reksadana syariah merupakan reksadan yang mengalokasikan seluruh dana / portofolio ke dalam instrumen syariah seperti saham-saham yang tergabung dalam JII dan berbagai instrumen syariah yang lainnya.²⁶

JII merupakan indeks yang dikembangkan oleh BEI bekerja sama dengan Danareksa Invesment Manajemen. Indeks ini merupakan indeks yang mengakomodasi syariat investasi dalam islam atau indeks yang berdasarkan syariat islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat islam. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariat seperti :

- Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.

²⁶ Andrian Sutedi, S.H., M.H., 2011, *Loc Cit*, h 4

- Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- Usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- Usaha yang memproduksi, mendistribusikan dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Adapun tahapan atau seleksi untuk saham-saham yang masuk indeks syariah antara lain :

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 besar dalam hal kapitalisasi).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks awal bulan januari dan juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus-menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.²⁷

Adapun dasar diperbolehkannya transaksi jual-beli efek adalah Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No. 80/DSN-MUI/VI 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Adapun isi utama fatwa mekanisme syariah perdagangan saham adalah²⁸:

- a. Perdagangan Efek di Pasar Reguler Bursa Efek menggunakan akad jual beli (*bai'*)
- b. Efek yang ditransaksikan adalah efek yang bersifat ekuitas yang sesuai dengan prinsip syariah (terdapat dalam Daftar Efek Syariah)
- c. Pembeli boleh menjual Efek setelah transaksi terjadi, meskipun *settlemennya* di kemudian hari (T+3) berdasarkan prinsip *qabdh hukmi*
- d. Mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan menggunakan akad *bai' al-musawamah*. Harga yang wajar

²⁷ Tjiptono Darmadji, *Loc Cit*, h 96

²⁸ Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No. 80/DSN-MUI/VI 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

dan disepakati akan menjadi harga yang sah. Hal ini sesuai

dengan firman Allah dalam Surat An-Nisa (4) ayat 29:



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.”

- e. SRO dapat mengenakan biaya (*ujrah*) untuk setiap jasa yang diberikan dalam menyelenggarakan perdagangan Efek bersifat Ekuitas.
- f. Tidak melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah dalam bertransaksi.

Adapun fatwa-fatwa DSN-MUI secara lengkap yang terkait investasi syariah di pasar modal adalah:

1. Fatwa No.20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah
2. Fatwa No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah.
3. Fatwa No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah *Mudharabah*.

4. Fatwa No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
5. Fatwa No.41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah *Ijarah*.
6. Fatwa No.59/DSN-MUI/IV/2007 tentang Obligasi Syariah *Mudharabah* konversi.
7. Fatwa No.65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Syariah (HMETD Syariah)
8. Fatwa No.66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah
9. Fatwa No.69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).
10. Fatwa No.70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara.
11. Fatwa No.71/DSN-MUI/VI/2008 tentang *Sale and Lease Back*
12. Fatwa No.72/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara *Ijarah Sale and Lease Back*.
13. Fatwa No.76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN *Ijarah Asset To Be Leased*
14. Fatwa No.80/DSN-MUI/VI/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

2.1.6. Saham

2.1.5.1. Pengertian Saham

Saham (*stock*) dapat diartikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.²⁹

Seiring dengan pemberlakuan sistem perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*), wujud saham saat ini tidak lagi berwujud fisik seperti secarik kertas ataupun sertifikat, melainkan hanya berupa catatan elektronik. Jika seorang memiliki saham, maka didalam rekening investor tersebut tercatat bahwa ia memiliki beberapa saham, jadi mirip jika seorang memiliki dana dalam rekening tabungannya di bank. Alasan utama mengapa saham tidak lagi berbentuk sertifikat adalah karena banyak resiko yang mungkin terjadi jika berbentuk kertas, seperti :

- muncul saham-saham palsu

²⁹ Tjiptono Darmaji, *Op Cit.* h 5

- saham tersebut dapat cacat fisik, seperti robek, tidak jelas dan sebagainya.
- Saham tersebut dapat dicuri.
- Butuh ruang khusus untuk penyimpanan saham.³⁰

2.1.5.2. Jenis Saham

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim

a. Saham Biasa (*common stock*)

Mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas. Artinya, jika perusahaan bangkrut, kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil, seperti yang dikehendaki investor. Serupa saham biasa karena mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di

³⁰ Hendy M. Fakhrudin, *Tanya Jawab Pasar Modal*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 2008. h 40

atas lembaran saham tersebut dan membayar deviden. Persamaannya dengan obligasi adalah adanya klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, devidennya tetap selama masa berlaku dari saham, dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

2. Ditinjau dari cara peralihannya

a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

b. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangan

a. *Blue – Chip Stocks*

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri

sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

b. *Income Stocks*

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata – rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi.

c. *Growth Stocks*

- (*Well – Known*)

Saham – saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

- (*Lesser – Known*)

Saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri, namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.

d. *Speculative Stock*

Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

e. *Counter Cyclical Stockss*

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.³¹

2.1.5.3. Keuntungan Membeli Saham

Keuntungan dan Risiko Investasi Pada Saham Pada dasarnya, keuntungan membeli saham yang diperoleh investor terdapat dua keuntungan yaitu :

- Dividen

Dividen (*dividend*) adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan Dividen yang

³¹ Tjiptono Darmadji, Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia*, Salemba Empat: Jakarta, 2001. h 6

dibagikan dapat berupa dividen tunai dan dividen saham.

- Capital gain

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui capital gain. Investor seperti ini bisa saja membeli saham pada pagi hari, lalu menjualnya lagi pada siang hari jika saham mengalami kenaikan. Saham dikenal dengan karakteristik “imbal hasil tinggi, risiko tinggi” (*high risk, high return*). Artinya, saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan dan potensi risiko yang tinggi. Saham memungkinkan investor untuk mendapatkan imbal hasil atau capital gain yang besar dalam waktu singkat.

- Saham bonus

Saham bonus (jika ada) yaitu saham yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham yang diambil dari agio saham, agio saham adalah selisih antara harga jual terhadap harga nominal saham tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran

umum dipasar perdana, misalnya setiap saham dengan nilai nominal Rp.500 dijual dengan harga Rp.800 maka setiap saham akan memberikan agio kepada perusahaan sebesar Rp.300 setiap sahamnya.

2.1.5.4. Resiko Membeli Saham

seiring berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat investor mengalami kerugian besar dalam waktu singkat. Risiko investor yang memiliki saham, diantaranya :³²

- Tidak mendapat dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika mengalami kerugian. Dengan demikian, potensi keuntungan untuk investor mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

- Capital loss

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan capital gain atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli. Dengan demikian seorang investor mengalami

³² *Ibid*, h 10.

capital loss. Dalam jual beli saham, terkadang untuk menghindari potensi kerugian yang semakin besar seiring terus menurunnya harga saham, maka seorang investor rela menjual sahamnya dengan harga rendah. Istilah ini dikenal dengan istilah penghentian kerugian (cut loss).

- Perusahaan bangkrut dan dilikuidasi

Jika suatu perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak secara langsung kepada pemegang saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di bursa efek. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan mendapat posisi lebih rendah dibandingkan kreditor atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa baru akan dibagikan kepada pemegang saham.

- Saham didelist dari bursa (*delisting*)

Resiko lain yang di hadapi oleh para investor adalah jika saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan bursa efek (delist). Suatu saham perusahaan didelist di bursa umumnya karena kinerja perusahaan yang buruk, misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan deviden secara berturut-turut selama

beberapa tahun dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan di bursa. Ada pula perusahaan yang didelist keluar dari bursa dengan tujuan *Go Private*, perusahaan yang melakukan *Go Private* tidak merugikan investor karena perusahaan penerbit saham tersebut melakukan *Buy Back* terhadap saham yg diterbitkan.

- Saham di *Suspend*

Jika suatu saham di *suspend* atau diberhentikan perdagangannya oleh otoritas bursa efek. Dengan demikian pemodal tidak dapat menjual sahamnya hingga saham yang di *suspend* tersebut dicabut dari status *suspend*. *Suspend* biasanya berlangsung dalam waktu singkat misalnya dalam 1 sesi perdagangan, 1 hari perdagangan namun dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan. Hal yang menyebabkan saham di *suspend* yaitu suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh kreditornya, atau berbagai kondisi lainnya yang mengharuskan otoritas bursa menghentikan sementara perdagangan saham tersebut untuk kemudian diminta konfirmasi lainnya. Sedemikian hingga informasi yang belum jelas tersebut tidak menjadi

ajang spekulasi, jika setelah didapatkan suatu informasi yang jelas, maka status *suspend* atas saham tersebut dapat dicabut oleh bursa dan saham dapat diperdagangkan lagi seperti semula.

2.1.5.5. Metode Analisis Saham

Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk menganalisis saham. Tetapi pada garis besarnya cara – cara tersebut dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data (perubahan) harga dimasa yang lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga sekuritas dimasa yang akan datang. Analisis fundamental berupaya mengidentifikasi prospek perusahaan (lewat analisis terhadap faktor – faktor yang mempengaruhinya) untuk bisa memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang.

❖ Analisis Fundamental

Analisis fundamental ialah mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran

harga saham. Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting model* dan sering digunakan dalam pelatihan analisis sekuritas. Kerangka kerja tersebut berupa tahapan analisis yang harus dilakukan secara sistematis, yang terdiri dari :

- a. Analisis ekonomi. Analisis ekonomi bertujuan untuk mengetahui jenis atau prospek bisnis suatu perusahaan.
- b. Analisis industri. Dalam analisis industri perlu diketahui kelemahan dan kekuatan jenis industri perusahaan yang bersangkutan.

Dalam membuat model peramalan harga saham tersebut langkah yang penting diidentifikasi adalah faktor-faktor fundamental seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan deviden, pasar, industri, laba perusahaan, hutang, aset, kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi makro, tingkat bunga.³³

❖ Analisis teknikal

Analisis teknikal ialah upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut diwaktu

³³ Suad Husnan, *Loc Cit*, h. 303

yang lalu. Pemikiran yang mendasari analisis tersebut adalah bahwa saham yang mencerminkan informasi yang relevan, bahwa informasi tersebut dirunjukan oleh perubahan harga diwaktu yang lalu dan karena harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang.

Analisis teknikal dapat dilakukan untuk saham individual ataupun untuk kondisi pasar secara keseluruhan. Analisis teknikal menggunakan grafik (*chart*) maupun berbagai indikator teknis. Informasi tentang harga dan volume perdagangan merupakan alat utama untuk analisis. Sebagai misal peningkatan atau penurunan harga biasanya berkaitan dengan volume perdagangan. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli ataupun menjual saham dengan memanfaatkan indikator teknis secara grafis.³⁴

Gambar 2.2
Grafik Pergerakan Harga Saham PT. Telkom Tbk. (Persero)



³⁴ Ibid. h. 337

Sumber : Sampel Yahoo finance.

2.1.5.6. Saham Dalam Koridor Manhaj Islam

Saham merupakan secarik kertas yang mempresentasikan hak kepemilikan sejumlah dana di dalam suatu perusahaan. Jika dilihat dari segi boleh tidaknya transaksi saham didalam Islam telah terbagi menjadi tiga, yaitu :

- a. Saham perusahaan yang beroperasi dalam hal yang halal dan baik, modal bersih dari riba dan tidak ada perbedaan antar pemegang saham. Menanamkan modal pada saham perusahaan semacam ini adalah boleh karena ada manfaat yang diraih dan dapat menghindari kerusakan.
- b. Saham perusahaan yang beroperasi pada hal yang diharamkan, modal bercampur dengan yang haram, dan perbedaan keistimewaan antar pemegang saham.
- c. Saham perusahaan yang operasionalnya bercampur dengan yang halal dan haram. Bisa dari yang diproduksi

atau yang dijual dan dana modal yang diperoleh apakah bercampur riba atau mungkin dari hasil curian.³⁵

Posisi *Fiqh*

Semua kebijakan yang telah disebutkan (penghapusan spekulasi dalam pasar modal dan pembelian saham tunai) telah disarankan karena hal tersebut akan memberikan daya tarik yang lebih besar kepada masyarakat dan tetap menjaga fungsi pasar modal, di mana sangat penting untuk menjaga efisiensi dalam ekonomi Islam. Aturan yang sama dapat diturunkan dari *Syariah* Islam yang berbasis pada nusus (undang-undang tertulis) bahwa *public interest* memerankan peran penting dalam diskusi tentang fikih.

Menurut fikih, pembelian *forward* dan penjualan saham dan *pasar* komoditi tidak diperbolehkan, karena melibatkan penjualan di mana penjual tersebut tidak memiliki benda yang diperjualbelikan, dan Islam melarang perdagangan seperti itu. Dalam syariah pembeli juga harus melakukan pembayaran secara penuh ketika dalam pembelian *forward* pembeli hanya melakukan pembayaran margin.

Penghapusan Riba

³⁵ Husein Syahatah Dr, Athiyyah Fayyad Dr, *Tuntunan Islam Dalam Trnsaksi di Pasar Modal*, Surabaya : Pustaka Progresif, 2004. H. 16

Penghapusan riba dan penjualan spekulatif dapat membantu dalam pembentukan perilaku harga saham dan melindungi investor. Termasuk juga adanya tuntutan untuk memberikan pengungkapan secara menyeluruh tentang seluruh informasi³⁶.

2.1.7. Efisiensi Pasar Modal

Keputusan dalam berinvestasi berkaitan dengan informasi. Hasil keputusan ini sangat ditentukan oleh informasi yang memiliki *decision maker*. Terlebih-lebih keputusan investasi dalam pasar modal, peran informasi sangatlah vital. Hal ini juga bisa dipahami mengingat instrumen pasar modal (barang yang diperdagangkan) sifatnya abstrak. Juga efisiensi pasar modal sangatlah tergantung pada informasi ini.

Informasi adalah data yang diolah menjadi bentuk yang berarti bagi penerimannya dan bermanfaat dalam mengambil keputusan saat ini atau masa yang akan datang. (Setyo Hari Wijayanto, dalam Pandji Anoraga, Drs., Ninik Widyanti: hlm 72)³⁷ menyatakan bahwa informasi ini dapat dianggap sebagai suatu sumber daya, oleh karena itu sumber daya yang lain didalam organisasi (*personil, money, material and machine*) dapat di *managed*.

³⁶ Rivai, Veithzal, *Islamic Economic*, Jakarta: PT Bumi Aksara, 2009, H. 539

³⁷ Pandji Anoraga, Drs., Ninik Widyanti, Dra., *Pasar Modal*, PT Rineka Cipta: Jakarta, 1995. h.72

Sedangkan yang dimaksud dengan data ialah sekelompok teratur simbol-simbol yang memiliki kuantitas, tindakan, badan, dan sebagainya. Data terbentuk dari karakter yang berupa alfabet, numerik atau simbol khusus.

Informasi yang berkaitan erat dengan pasar modal tentunya tidak dapat diabaikan atau dilupakan bagi siapa saja yang berkecimpung dalam investasi. Supaya informasi khususnya informasi yang menyangkut keuangan dan prestasi perusahaan bermanfaat dengan memiliki sifat sebagai berikut :

- a) Relevan, informasi yang relevan ialah informasi yang berhubungan dengan tindakan yang direncanakan untuk dicapai.
- b) Akurat, sifat ini pada dasarnya berkaitan erat dengan pengukuran dan pemrosesannya. Informasi yang bebas dari kesalahan adalah informasi yang akurat, sehingga kualitas informasi sangat dipengaruhi oleh tingkat keakuratannya.
- c) Konsisten/Komparabilitas, informasi diperlukan karena adanya ketidakpastian. Ketidakpastian berkaitan erat dengan waktu sekarang dan waktu yang akan datang. Kualitas informasi akan bertambah jika informasi tersebut dapat dipertimbangkan dari waktu ke waktu atau dengan informasi lain.
- d) Obyektivitas, ini berkaitan dengan pengukuran yang dapat diulang oleh pihak yang independen dengan menggunakan metode pengukuran yang sama.

- e) Ketetapan Waktu, ini berkaitan dengan umur informasi. Umur informasi sangat mempengaruhi kualitas informasi.
- f) Dapat Dimengerti, sifat ini berhubungan dengan kemampuan pemakai untuk dapat menangkap pesan yang disampaikan. Informasi akan bermanfaat kalau pemakai dapat mengerti makna yang terkandung didalamnya.

Secara umum dapat dikatakan bahwa informasi berguna jika dapat membantu penilaian dalam mengambil keputusan, termasuk keputusan investasi. Dengan kata lain seorang pengambil keputusan (investor) akan membuat keputusan lebih baik jika menggunakan informasi yang tepat.

2.1.6.1. Pengertian Efisiensi Pasar Modal

Pasar modal dikatakan efisiensi bila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh para pemodal, sehingga semua informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga-harga saham (Brealey/Mayers, hal. 281-282, dalam Pandji Anoraga, Drs., Ninik Widyanti: hlm 74)³⁸. Sebagian besar saham dihargai dengan tepat dan pemodal dapat memperoleh imbalan normal dengan memilih secara acak atau random saham-saham dalam kelompok resiko tertentu (Fuller/Farrel, hal. 98, dalam Pandji Anoraga, Drs., Ninik

³⁸ *Ibid*, H. 74

Widyanti: hlm 74)³⁹. Dan karena penyampaian informasi begitu sempurna, tidak mungkin bagi pemodal manapun untuk memperoleh laba ekonomi (imbalan abnormal) dengan memanipulasikan informasi yang tersedia khusus baginya (Jansen/Smith, hal.3, dalam Pandji Anoraga, Drs., Ninik Widyanti: hlm 74)⁴⁰.

Ciri penting efisiensi pasar adalah gerakan acak (*random walk*) dari harga pasar saham. Samuelson menjelaskan bahwa karena pasar modal efisiensi, maka harga saham secara cepat bereaksi terhadap berita-berita baru yang tidak terduga, sehingga arah gerakannya pun tidak bisa diduga. Sepanjang suatu kejadian itu bisa diduga, kejadian itu sudah tercermin dalam harga pasar. (Samuelson/Nordhaus, hal 290, dalam Pandji Anoraga, Drs., Ninik Widyanti: hlm 75)⁴¹.

Dari pendapat-pendapat pakar keuangan, dapat diketahui bahwa yang dimaksud pasar modal yang efisien adalah sebagai berikut :

- Pasar menyediakan informasi yang akurat, lengkap, relevan dan sejujurnya.
- Investor tidak dimungkinkan mendapat abnormal return.

³⁹ *Ibid.* H. 74

⁴⁰ *Ibid.* H. 74

⁴¹ *Ibid.* H. 75

- Harga sekuritas tidak dapat diprediksi.
- Adanya kepercayaan pasar.
- Tidak ada biaya transaksi lain diluar ketentuan.
- Pasar cukup besar sehingga jumlah saham yang ditawarkan mencukupi untuk semua investor.⁴²

Menurut James L. Bicksler, yang dimaksud efisiensi pasar adalah harga efek yang sepenuhnya memperlihatkan semua informasi yang relevan. Efisiensi yang dimaksud adalah sebagai berikut :

- Tidak ada biaya transaksi
- Informasi untuk pengambilan keputusan tidak dipungut biaya dan digunakan untuk semua investor

Jadi yang dimaksud dengan pasar modal yang efisien adalah bahwa informasi yang tersedia secara luas dan murah untuk para investor dan semua informasi bagi investor yang relevan telah dapat dicerminkan dalam harga-harga efek tersebut. Atau dengan kata lain pasar modal yang efisien dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- Harga saham secara lengkap menggambarkan semua informasi yang tersedia

⁴² *Ibid*, h.75

- Investor dapat memahami dengan mudah dan benar atas informasi yang tersedia
- Pialang tidak dapat ikut campur lebih jauh mengenai keputusan yang akan diambil oleh investor sesuai dengan ketentuan dan batasan yang berlaku

Tingkat efisiensi pasar modal ditentukan oleh ketersediaan informasi, maka dapat dikatakan pasar modal yang ada di negara-negara maju relatif lebih efisien dibandingkan dengan negara-negara yang sedang berkembang maupun negara-negara yang kurang maju. Hal ini karena negara maju memiliki teknologi informasi yang lebih canggih dibanding penggolongan negara lain.

Istilah efisiensi pasar modal menunjukkan bahwa informasi yang relevan mengenai pasar modal secara luas dan murah tersedia bagi investor. Oleh karena itu dalam pasar modal yang efisien, transaksi jual-beli surat berharga merupakan transaksi dengan *net present value*.

Menurut Eugene F. Fama, efisiensi pasar modal terbagi atas tiga tingkatan, yaitu :

a) *Weak form*

Efisiensi pasar bentuk lemah, mengandung arti bahwa kelebihan pendapatan atas dasar informasi historis mengenai harga dan pendapatan. Ini berarti histori dari

harta atau pendapatan atas saham tidak akan memberi dasar bagi peramalan yang paling baik tentang harga yang akan datang.

b) *Semi strong form*

Efisiensi pasar berbentuk setengah kuat, berarti bahwa para investor tidak dapat memperoleh keuntungan berdasarkan informasi umum yang tersedia. Contoh informasi umum mencakup : laporan tahunan dari perusahaan, laporan keuangan dan sebagainya. semua Informasi yang diketahui sekarang ini di pasar telah tercermin dalam harga efek saat ini juga.

c) *Strong form*

Efisiensi pasar berbentuk kuat mengandung arti bahwa kelebihan pendapatan tidak dapat diperoleh dengan menggunakan setiap sumber informasi, tanpa menghiraukan apakah informasi tersedia secara umum atau tidak. Ini berarti pada umumnya orang dalam perusahaan tidak akan mampu memanfaatkan informasi yang mereka terima sebelum disiarkan secara umum.

Efisiensi pasar mempunyai manfaat yang sangat luas. Dengan mengetahui efisiensi pasar modal, kita dapat mengetahui hal berikut:

- Perkembangan ekonomi

Dengan adanya pasar modal yang efisien, pertumbuhan ekonomi akan lebih terjamin dengan adanya pengalokasian dari sektor yang kurang produktif ke sektor yang lebih produktif.

- Perkembangan pasar modal

Dengan mengetahui efisiensi pasar modal para penentu kebijakan dan pihak yang manruh kepentingan (investor) akan lebih dapat mengambil langkah-langkah perbaikan.

- Perkembangan emiten

Dengan mengetahui efisiensi pasar modal, pengadaan sebuah perusahaan menjadi lebih terarah dan usaha-usaha dapat dikembangkan dengan tersedianya dana lebih serta efisien dalam memilih investasi

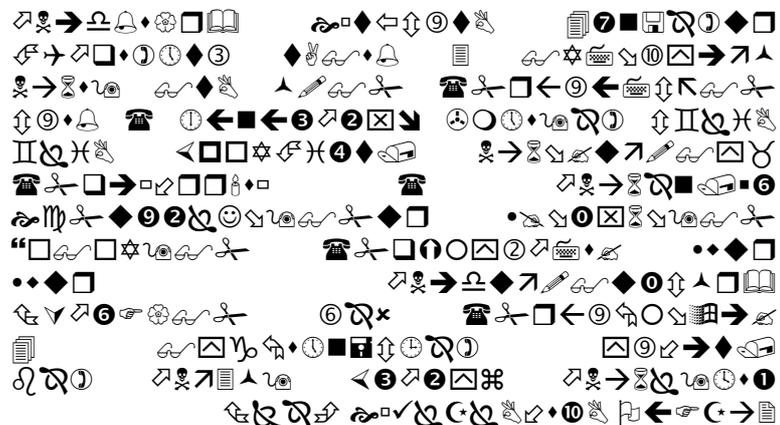
- Perkembangan investor

Dengan mengetahui efisiensi pasar modal, para pemodal tidak akan ragu-ragu membeli saham dan instrumen lainnya di pasar modal.

2.1.6.2. Arti Penting Informasi

Informasi merupakan unsur penting bagi pelaku bisnis dan investor karena informasi pada dasarnya menyajikan

keterangan, catatan atau gambarang baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan. Informasi merupakan faktor yang memberi arti penting bagi penerimanya, khususnya dalam hal pengambilan keputusan. Didalam syariah Islam juga sangat diwajibkan jika seseorang ingin bermuamalah dengan umat yang lain maka ia harus saling terbuka tanpa ada yang ditutup-tutupi atau sengaja disamarkan dan jujur tanpa ada yang ditambah ataupun dikurangi agar tidak terlihat cacatnya sehingga orang lain mengalami kerugian nantinya. Seperti dalam sebuah firman telah dijelaskan :



85. dan (kami telah mengutus) kepada penduduk Mad-yan[552] saudara mereka, Syu'aib. ia berkata: "Hai kaumku, sembahlah Allah, sekali-kali tidak ada Tuhan bagimu selain-Nya. Sesungguhnya telah datang kepadamu bukti yang nyata dari Tuhanmu. Maka sempurnakanlah takaran dan timbangan dan janganlah kamu kurangkan bagi manusia barang-barang takaran dan timbangannya, dan janganlah kamu membuat kerusakan di muka bumi sesudah Tuhan memperbaikinya. yang demikian itu lebih baik bagimu jika betul-betul kamu orang-orang yang beriman".

Oleh karena itu informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor. Didalam pasar modal, masyarakat juga membutuhkan informasi yang dipakai sebagai landasan untuk mengambil suatu keputusan menyangkut portofolio investasinya.

Bagi perusahaan-perusahaan yang ingin mendapatkan dana segar dari pasar modal, mereka memerlukan data mengenai keadaan ekonomi secara umum, tingkat suku bunga yang berlaku, pilihan sumber dana yang paling menguntungkan, peraturan yang berkaitan dengan emisi suatu efek, dan lain sebagainya. Kesemuanya itu untuk menetapkan suatu keputusan jenis efek apa yang paling tepat untuk diterbitkan, apakah saham atau obligasi.

Bagi lembaga penunjang pasar modal seperti seperti halnya penjamin emisi, dalam rangka melaksanakan tugasnya juga memerlukan data dan informasi tentang tingkat bunga yang berlaku dipasaran. Informasi mengenai perkiraan daya serap masyarakat terhadap setiap emisi efek yang ada juga perlu. ini berkaitan dengan jumlah dana yang tersedia di masyarakat.

Lembaga perantara perdagangan efek, pedagang efek maupun para investor sangat memerlukan informasi terutama untuk keperluan mengantisipasi harga-harga efek

yang ditawarkan, baik dipasar perdana maupun dipasar sekunder. Karena itu mereka memerlukan informasi tentang kondisi perusahaan yang melakukan emisi efek dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi prospek perusahaan tersebut dimasa-masa mendatang.

Pada dasarnya ada 3 jenis informasi utama yang perlu diketahui oleh para perantara perdagangan efek, pedagang efek dan investor. Informasi diperlukan untuk mengetahui kondisi perusahaan yang telah menjual efek dan perilaku efek perusahaan tersebut di bursa. Ketiga informasi tersebut adalah :⁴³

1. Informasi pertama yang bersifat fundamental, merupakan informasi yang berkaitan dengan keadaan perusahaan, kondisi umum industri sejenis, dan faktor lainnya yang dapat mempengaruhi prospek kedepan perusahaan tersebut semisal peraturan pemerintah.
2. Informasi yang berkaitan dengan masalah teknis, informasi ini menyangkut dengan kondisi perdagangan efek, fluktuasi kurs, volume transaksi dan lain sebagainya. Ini sangat penting karena dapat digunakan untuk memaksimalkan keuntungan, kapan harus membeli dan kapan saatnya menjual.

⁴³ Pandji Anogara. *Loc Cit.* H. 88

3. Informasi yang berkaitan dengan faktor lingkungan, informasi ini mencakup kondisi ekonomi, politik, dan keamanan negara.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian *event study* sekarang ini telah berkembang tidak hanya pada peristiwa-peristiwa ekonomi saja, tapi termasuk juga peristiwa yang ada di luar lingkungan perusahaan emiten, seperti bencana alam, gejolak sosial-politik di suatu negara. Beberapa penelitian yang telah dilakukan dari berbagai peristiwa yang terjadi sebagai berikut :

a) Ekonomi dan Keamanan

Penelitian ini dilakukan oleh Oktowilman⁴⁴ yang meneliti tentang reaksi pasar modal terhadap berita mengenai kenaikan harga BBM pada tahun 2005 dan kejadian bom Bali pada tahun yang sama. Hasil yang didapat ialah kedua variabel diatas berpengaruh signifikan terhadap perubahan IHSG di bursa. Namun perubahan tersebut tidak berbanding lurus satu sama lain. Dimana variabel BBM mempengaruhi penurunan nilai IHSG sedangkan peristiwa bom Bali berpengaruh pada kenaikan nilai IHSG.

Penelitian mengenai berita kenaikan BBM juga dilakukan oleh Arisyahidin HS., dalam jurnal penelitian ilmu Manajemen. Namun berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya yang membawa hasil pengaruh signifikan terhadap IHSG, penelitian Arisyahidin ini justru

⁴⁴ Oktowilman, "Analisis Pengaruh Berita Aktual Terhadap Perubahan IHSG di BEJ". Universitas Islam Indonesia (UII), Jogjakarta, 2006.

mendapatkan hasil bahwa isu kenaikan BBM pada bulan Maret 2012 lalu tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga IHSG.⁴⁵

b) Lingkungan

Penelitian yang dilakukan oleh Rina Rahmawati.⁴⁶ Mengenai isu perubahan lingkungan yang berpengaruh terhadap keputusan membeli oleh konsumen terhadap barang elektronik. Walaupun penelitian ini tidak menyangkut masalah harga saham dalam pasar modal namun ini menjadi sorotan karena berpengaruh terhadap keputusan pembelian dimana hal ini sejalan dengan mekanisme pasar modal dalam keputusan jual maupun beli yang dipengaruhi oleh isu, termasuk isu dari perubahan lingkungan yang ekstrim seperti pemanasan global yang dapat mengakibatkan berbagai dampak diantaranya ialah bencana alam, kebutuhan akan produk lain, investasi disektor selain pasar modal karena adanya peluang dan lain sebagainya. Maka dari hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa isu pemanasan global positif berpengaruh signifikan terhadap keputusan membeli barang elektronik lemari es ramah lingkungan.

Berdasarkan seluruh hasil penelitian terdahulu diatas maka, penulis berinisiatif melakukan penelitian kembali atau pembuktian, apakah terdapat beda sebelum dan sesudah pengumuman berita pailit

⁴⁵ Arisyahidin HS, *Dampak Kebijakan Kenaikan BBM Terhadap Investasi saham di BEI*, Jurnal Ilmu Manajemen, Revitalisasi, Vol. 1, Nomor 2, 2012.

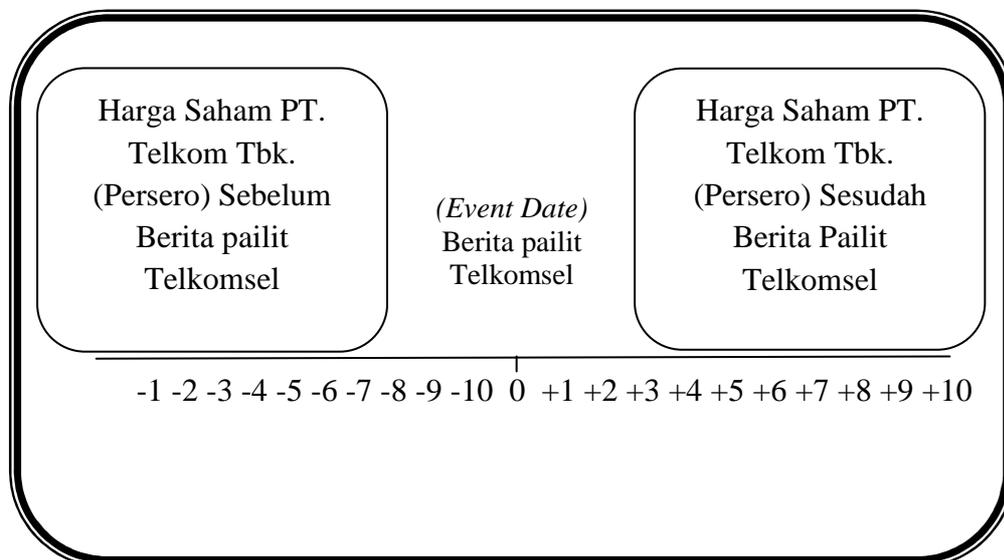
⁴⁶ Rina Rahmawati, *Analisis Dampak Isu Pemanasan Global (Global Warming) Terhadap Keputusan Pembelian Lemari Es Ramah Lingkungan*. Universitas Islam Negeri (UIN), Malang, 2008.

PT. Telkomsel pada variabel harga saham PT Telkom Tbk. yang belum pernah di teliti sebelumnya.

2.3. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang dikemukakan sebelumnya dan telaah pustaka, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :

Gambar 2.3
Kerangka pemikiran



2.4. Hipotesis

Hipotesis adalah suatu kesimpulan sementara yang diambil dari suatu data penelitian yang kebenarannya masih harus dibuktikan.⁴⁷

Adapun hipotesis yang penulis ajukan adalah “ada perbedaan harga saham PT. Telkom Tbk. (Persero) sebelum dan sesudah berita pailit PT. Telkomsel.

⁴⁷ Albert Kurniawan, SE., *Belajar Mudah SPSS*, MediaKom: Jakarta, 2009. h. 11