

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pasaar Modal Syariah

Suatu gejala dalam kehidupan dunia perusahaan sekarang ini adalah bahwa perusahaan tidak lagi berpuas diri bergerak dalam skala kecil, melainkan dalam skala besar. Untuk itu, perusahaan tersebut tentunya memerlukan modal.

Dari sini ada beberapa alternatif pilihan yang dapat diambil oleh perusahaan tersebut sebagai upaya untuk pemenuhan modal tersebut, yaitu melalui bank, pasar modal, atau lembaga pembiayaan sebagai sumber perdagangannya. Jika pemilih jatuh pada pasar modal, perusahaan tersebut akan berhadapan dengan investor di pasar modal. Investor di pasar modal adalah masyarakat. Dari masyarakat, perusahaan akan memperoleh tambahan modal yang akan dipakai untuk mengembangkan perusahaan dalam skala yang lebih besar tersebut.¹

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun instansi lain (mislanya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi bagi para

¹ Khaerul Umam, S.IP, M.Ag. *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah* –Bandung: Pustaka Setia, 2013. Hal: 33

investor. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.²

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan konsep syariah, dimana setiap perdagangan surat berharga mentaati ketentuan transaksi sesuai dengan ketentuan syariah. Pasar modal syariah tidak hanya ada dan berkembang di Indonesia tetapi juga di negara-negara lain, seperti negara Malaysia. Lembaga yang pertama kali menaruh perhatian di dalam mengoperasikan portofolionya dengan manajemen portofolio syariah di pasar syariah adalah *Amanah Income fund* yang didirikan pada bulan juni 1986 oleh para anggota *The North American Islamic Trust* yang bermarkas di Indiana Amerika Serikat.³

Dengan latar belakang mayoritas penduduk muslim, instrumen investasi di pasar modal juga bergerak memunculkan produk-produk investasi berbasis syariah, ada saham syariah, obligasi syariah, serta reksadana syariah. Penerapan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi pasar modal turut andil dalam pengembangan instrumen tersebut. Prinsip-prinsip yang harus ditinggalkan itu seperti ribadan perjudian.

Dari pengertian lain Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan

² Sri nurhayati & wasilah, *Akuntansi Syariah di Indonesia*- Jakarta: Salemba Empat, 2013. Hal: 352

³ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*- Malang: UIN-MALIKI PRESS, 2010. Hal: 46

prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad pengelolaan perusahaan maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah⁴.

Munculnya instrumen syariah di pasar modal Indonesia dipelopori oleh PT Danareksa Asset Management yang menerbitkan reksadana syariah pada 3 Juli 1997. Kemudian 3 Juli 2000, PT Danareksa Investment Management bekerja sama dengan PT Bursa Efek Jakarta (kini Bursa Efek Indonesia) memunculkan Jakarta Islamic Index (JII) yang bisa dipergunakan sebagai acuan dalam menilai perkembangan harga saham berbasis syariah. JII yang merupakan index harga saham berbasis syariah terdiri dari 30 saham emiten yang dianggap telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.

Meski instrumen pasar modal syariah telah diperkenalkan sejak 1997, namun secara formal, peluncuran pasar modal dengan prinsip-prinsip syariah Islam dilakukan pada 14 Maret 2003. Pada kesempatan itu ditandatangani nota kesepahaman atau kerjasama antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), yang dilanjutkan dengan nota kesepahaman antara DSN-MUI dengan kalangan SRO. Lalu lahir beberapa fatwa MUI tentang ketentuan operasional pasar modal syariah hasil kerja sama dengan Bapepam-LK. Diantaranya fatwa No 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang pedoman

⁴ Soemitra, Andri, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*- Jakarta: PT. Kencana Prenada Media Group, 2009. Hal: 113

pelaksanaan investasi untuk reksadana syariah. Fatwa no 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah dan fatwa No 33/DSN-MUI/IX.2002 tentang obligasi syariah mudharabah.⁵

Pasar modal syariah dikembangkan dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat islam di indonesia yang ingin melakukan investasi di produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasar syariah. Dengan semakin beragamnya sarana dan produk investasi di Indonesia, diharapkan masyarakat akan memiliki alternatif berinvestasi yang dianggap sesuai dengan keinginannya, disamping investasi yang selama ini sudah dikenal dan di sektor perbankan. Adapun fungsi dari keberadaan pasar modal syariah adalah:

- a. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh keuntungan dan resikonya.
- b. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan link produksinya.
- c. Harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.
- d. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin dalam harga saham.

Bentuk ideal dari pasar modal syariah dapat dicapai dengan islamisasi empat pilar pasar modal, yaitu:

⁵ Erry Firmansyah, chief editor: Adi Hidayat, *Metamorfosa Bursa Efek-jakarta: Bursa Efek Indonesia*. Hal :137-138

- a. Emiten (perusahaan) dan efek yang diterbitkannya didorong untuk memenuhi kaidah syariah, keadilan, kehati-hatian, dan transparansi.
- b. Pelaku pasar (investor) harus memiliki pemahaman yang baik tentang ketentuan muamalah, manfaat dan risiko transaksi di pasar modal.
- c. Infrastruktur informasi bursa efek yang jujur, transparan, dan tepat waktu yang merata di public yang ditunjang oleh mekanisme pasar yang wajar.
- d. Pengawasan dan penegakan hukum oleh otoritas pasar modal dapat diselenggarakan secara adil, efisien, efektif, dan ekonomis.⁶

Indeks Syariah atau Jakarta Islamic Index (JII), menggunakan saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat islam. Pengertian JII sendiri adalah Indeks yang dikeluarkan oleh BEJ dan merupakan subset dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). JII mulai bisa diakses sejak tanggal 3 juli 2000 (tanggal pertama kali diluncurkan). Tujuan dibentuknya JII, kata *product Management* PT Danareksa Invesment Management, sekurangnya ada dua tujuan. Pertama, sebagai tolak ukur standar bagi investasi saham secara syariah di pasar modal. Dan kedua, sebagai sarana untuk meningkatkan investasi di pasar modal secara syariah.

⁶Op.cit Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*- Malang: UIN-MALIKI PRESS, 2010. Hal:46-48

Dengan memikul label syariah itulah saham-saham dari perusahaan yang produksi untuk jasanya dinilai tidak sesuai dengan syariah Islam, otomatis dikeluarkan⁷. Saham-saham yang masuk dalam JII adalah emiten yang kegiatannya usahanya tidak bertentangan dengan syariah islam. Usaha-usaha berikut dikeluarkan dalam perhitungan JII, antara lain:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi.
- b. Usaha lembaga keuangan yang konvensional (mengandung unsur riba).
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan dan atau menyediakan barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat⁸.

Syarat sesuai dengan syariah bukan satu-satunya yang ditetapkan. Masih ada dua pertimbangan lain yang harus dipenuhi oleh emiten (perusahaan). Pertama, emiten harus berkapitalisasi (*Market Capitalization*) yang cukup besar. Itu bisa dilihat dari beberapa harga persahamnya. Kedua, emiten tersebut juga harus *likuid* (volume transaksi tinggi).

Karena syarat tersebut, meskipun saham rokok HM Sampurna (HMSP) maupun Gudang Garam (GGRM) memiliki kapitalisasi antara 17-20 persen dari total kapitalisasi pasar terdaftar di BEJ, harus

⁷ M. Luthfi Hamidi, *Jejak-Jejak Ekonomi Syariah*- Jakarta: Senayan Abadi Publishing, 2003. Hal: 271-272

⁸ Abdul Halim, *Analisis Investasi*- Jakarta: Salemba Empat, 2005. Hal: 14

dikeluarkan. Meskipun keduanya saham yang sangat likuid, tapi tidak dapat dimasukkan karena mengikuti fatwa ulama, sesuatu yang memberikan *kemudharatan* tidak bisa dimasukkan dalam saham yang sesuai syariah.

Berdasarkan kategori tersebut, JII dibentuk semula disaring terlebih dahulu usaha emiten yang tidak bertentangan dengan syariah. Saham yang sudah dipilih itu harus sudah *listing* di BEJ minimal tiga bulan. Kecuali saham-saham tersebut masuk dalam 10 besar kapitalisasi pasar. Langkah itu kemudian dilanjutkan dalam memilih 60 saham dengan kapitalisasi pasar tinggi. Baru kemudian dipilih 30 perusahaan dengan nilai transaksi rata-rata tertinggi harian. Setelah itu barulah dilakukan evaluasi untuk masing-masing emiten setian enam bulan sekali.⁹

2.2 Saham

2.2.1 Definisi Saham

Saham sebenarnya dilakukan oleh perusahaan kepada perorangan dan investor lembaga. Saham ini dapat dibagi ke dalam saham istimewa dan saham biasa. Biasanya hanya saham biasa saja yang diperdagangkan dalam papan bursa di bursa saham. Ketika perusahaan mendapatkan lebih banyak aset dan menghasilkan lebih banyak keuntungan tunai, nilai dari bisnis akan meningkat. Peningkatan ini dalam penilaian bisnis akan mengangkat nilai saham dari bisnis tersebut. Bagaimanapun, jika keadaan

⁹ Op.cit M. Luthfi Hamidi, *Jejak-Jejak Ekonomi Syariah*- Jakarta: Senayan Abadi Publishing, 2003. Hal: 272

yang sebaliknya terjadi, nilai saham akan menurun atau hal terburuknya adalah perusahaan menjadi pailit.¹⁰

saham adalah surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal atau prosentase tertentu¹¹. Dan pengertian lain saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan¹². Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.¹³

Saham secara historis memiliki kinerja lebih unggul dibandingkan investasi-investasi lain, termasuk obligasi, dalam jangka panjang. Namun saham dianggap lebih berisiko ketimbang obligasi karena imbal hasilnya lebih tidak pasti, sedangkan imbal hasil obligasi lebih stabil. Akan tetapi investasi obligasi konvensional tidak diperbolehkan dalam syariah karena menghasilkan *riba* (bunga).¹⁴

Saham sendiri dibagi menjadi dua, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

¹⁰ Mohd Ma'ssum Billah, alih bahasa: Yusuf Hidayat & Erman Rajagukguk, *Penerapan Pasar Modal Islam*-Jakarta: Universitas Al Azhar Indonesia, 2009. Hal : 189

¹¹ Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*- Jakarta: 2008. Hal: 60

¹² Ang, Robert, *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Media Soft Indonesia, hlm. 62.

¹³ Tjiptono Darmadji & Hendy M. Fahrudin, *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*- Jakarta: Salemba Empa, 2001. Hal: 5

¹⁴ Daud Vicary Abdullah dan Keon Chee, *Buku Pintar Keuangan Syariah*- Jakarta: Zaman, 2012. Hal: 285-287

1. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa (*common stock*) adalah saham yang paling dikenal masyarakat. Diantara emiten, saham biasa juga merupakan yang paling banyak dihunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Jadi, saham biasa paling menarik, baik bagi pemodal maupun bagi emiten.

2. Saham Preferen (*preferred stock*)

Saham preferen merupakan 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.¹⁵

2.2.2 Saham Syari'ah

Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus yang kberupa kontrol ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha. Saham syariah dimasukkan dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* merupakan index yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Indonesia yang merupakan subjek dari Indec Harga Saham Gabungan.¹⁶

saham syariah adalah saham-saham perusahaan yang sesuai dengan prinsip syariah. Daftar saham syariah secara keseluruhan terdapat dalam

¹⁵ Op.cit Khaerul Umam, S.JP, M.Ag. *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah* – Bandung: Pustaka Setia, 2013. Hal: 118

¹⁶ Op.cit Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*- Malang: UIN-MALIKI PRESS, 2010. Hal:71

DES (Daftar Efek Syariah). Sedangkan dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan.¹⁷ Adapun prinsip-prinsip dasar saham syariah meliputi:

- a. Bersifat *musyarakah* jika ditawarkan secara terbatas
- b. Bersifat *mudharabah* jika ditawarkan kepada publik
- c. Tidak boleh ada perbedaan jenis saham, karena risiko harus ditanggung oleh semua pihak
- d. Prinsip bagi hasil laba rugi
- e. Tidak dapat dicairkan kecuali dilikuidasi¹⁸

Di Indonesia, perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakasai dana reksa. Selanjutnya, PT Bursa Efek Jakarta bersama dengan PT Dana Reksa *Investment Management* (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah DIM.

Sesuai dengan pedoman yang ditetapkan dalam menentukan kriteria saham-saham emiten yang menjadi komponen dari pada *Jakarta Islamic Index* tersebut adalah:¹⁹

¹⁷ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Jakarta: UUP AMP LPFE UI, 2003, hlm: 294

¹⁸ Op.cit Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*- Malang: UIN-MALIKI PRESS, 2010. Hal:72

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan (kecuali bila termasuk dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal 90% (sembilan puluh persen).
- c. Memilih 60 (enam puluh) saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 (tiga puluh) saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan juli setiap tahun. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan di monitoring secara terus-menerus berdasarkan data publik yang tersedia.

Islam sebagai aturan hidup yang mengatur seluruh sisi kehidupan umat manusia, menawarkan berbagai cara dan kiat untuk menjalani kehidupan yang sesuai dengan norma dan aturan Allah SWT. Dalam berinvestasi pun Allah SWT dan Rosul-nya memberikan petunjuk petunjuk dan rambu-rambu pokok yang seyogianya diikuti oleh setiap

¹⁹ Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Hal: 55-56

muslim yang beriman. Di antara rambu-rambu tersebut adalah sebagai berikut.²⁰

a. Terbebas dari unsur riba

Riba secara etimologi berarti tumbuh dan bertambah. Riba dilarang karena termasuk dalam kategori mengambil atau memperoleh harta dengan cara tidak benar. Ayat berikut melarang riba dengan lebih jelas dan tegas :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً
وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٣٠﴾

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.” (Q.S Ali Imran : 130)²¹

b. Terhindar dari unsur *gharar*

Gharar secara etimologi bermakna kekhawatiran atau resiko, dan *gharar* berarti juga menghadapi suatu kecelakaan, kerugian, dan kebinaasaan.

c. Terhindar dari unsur judi (*maysir*)

Maysir secara etimologi bermakna mudah. *Maysir* merupakan bentuk objek yang diartikan sebagai tempat untuk memudahkan sesuatu. Dikatakan memudahkan sesuatu karena seseorang yang seharusnya menempuh jalan yang susah payah akan tetapi mencari

²⁰ Ibid. Hal: 24-29

²¹ Iggi H. Achsien, *Investasi Syari'ah di Pasar Modal : Menggagas Konsep dalam Praktik Manajemen Portofolio Syari'ah* - Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Umum, 2000. Hal: 28

jalan pintas dengan harapan dapat mencapai apa yang dikehendaki, walaupun jalan pintas tersebut bertentangan dengan nilai serta aturan syariah. Allah SWT dan rosulullah SAW, telah melarang segala jenis perjudian, hal tersebut tertuang dalam Al-Qur'an surat al-Maidah ayat 90-91:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْحَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَمُ رِجْسٌ
 مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾ إِنَّمَا يُرِيدُ
 الشَّيْطَانُ أَنْ يُوقِعَ بَيْنَكُمُ الْعَدَاوَةَ وَالْبَغْضَاءَ فِي الْخَمْرِ وَالْمَيْسِرِ
 وَيَصُدَّكُمْ عَن ذِكْرِ اللَّهِ وَعَنِ الصَّلَاةِ ۖ فَهَلْ أَنتُمْ مُنْتَهُونَ ﴿٩١﴾

“Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.” (al-Maidah: 90)

“Sesungguhnya syaitan itu bermaksud hendak menimbulkan permusuhan dan kebencian di antara kamu lantaran (meminum) khamar dan berjudi itu, dan menghalangi kamu dari mengingat Allah dan sembahyang; Maka berhentilah kamu (dari mengerjakan pekerjaan itu).” (al-maidah: 91)

d. Terhindar dari unsur haram

Investasi yang dilakukan oleh investor muslim diharuskan terhindar dari unsur haram. Sesuatu yang haram merupakan segala sesuatu yang dilarang allah SWT.

e. Terhindar dari unsur *syubhat*

Kata *syubhat* berarti mirip, serupa, semisal, dan bercampur. Dalam terminologi syariah *syubhat* berarti sebagai sesuatu perkara yang tercampur (antara halal dan haram), akan tetapi tidak diketahui secara pasti apakah ia sesuatu yang halal atau haram, dan apakah ia hak ataukah batil.

Diantara pengusaha dan pemilik modal sama-sama berusaha yang nantinya hasilnya bisa dibagi bersama. *Mudharabah*, merupakan teknik pendanaan dimana pemilik modal menyediakan dana untuk digunakan oleh unit defisit dalam kegiatan produktif dengan dasar *loss profit dharing*.²² Sedangkan fatwa MUI yang menjelaskan tentang jual beli saham yaitu²³:

- a. Ketentuan tentang pembayaran
 1. Alat bayar harus diketahui jumlah dan bentuknya, baik berupa uang, barang, atau manfaat
 2. Pembayaran harus dilakukan pada saat kontrak disepakati
 3. Pembayaran tidak boleh dalam bentuk pembebasan piutang
- b. Ketentuan tentang barang
 1. Harus jelas ciri-cirinya dan dapat diakui sebagai hutang
 2. Harus dapat dijelaskan spesifikasinya
 3. Penyerahan dilakukan kemudian

²² Op.cit Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*- Malang: UIN-MALIKI PRESS, 2010. Hal:78

²³ Ibid. Hal:74-76

4. Waktu dan tempat penyerahan barang harus ditetapkan berdasarkan kesepakatan
 5. Pembeli tidak boleh menjual barang sebelum menerima
 6. Tidak boleh menukar barang, kecuali dengan barang sejenis sesuai kesepakatan
- c. Ketentuan tentang salam paralel, boleh melakukan salam paralel dengan syarat:
1. Akad kedua terpisah dari akad pertama
 2. Akad kedua dilakukan setelah akad pertama
- d. Peyerahan barang sebelum atau pada saat waktunya:
1. Penjual harus menyerahkan barang tepat pada waktunya dengan kualitas dan jumlah yang telah disepakati
 2. Jika penjual menyerahkan barang dengan kualitas yang lebih tinggi, penjual tidak boleh meminta tambahan harga
 3. Jika penjual menyerahkan barang dengan kualitas yang lebih rendah dan pembeli rela menerimanya, maka tidak boleh menuntut pengurangan harga
 4. Penjualan dapat menyerahkan barang lebih cepat dari waktu yang disepakati
 5. Jika semua atau sebagian barang tidak tersedia pada waktu penyerahan, atau kualitasnya lebih rendah dan pembeli tidak rela menerimanya, maka memiliki dua pilihan, yaitu:

- Membatalkan kontrak dan meminta kembali uangnya
 - Menunggu sampai barang tersedia
- e. Pembatalan kontrak, pada dasarnya pembatalan saham dapat dilakukan selama tidak merugikan kedua pihak
- f. Jika terjadi perselisihan di antara kedua belah pihak, maka persoalannya diselesaikan melalui badan administrasi syariah setelah tidak sampai kesepakatan melalui musyawarah.

2.3 Harga Saham

Harga saham dapat didefinisikan sebagai harga pasar. Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan, karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham (Ang, 1997).²⁴

Dalam konsep islam, yang paling prinsip adalah harga ditentukan oleh keseimbangan permintaan dan penawaran. Keseimbangan ini terjadi bila antara penjual dan pembeli bersikap saling merelakan. Kerelaan ini ditentukan oleh penjual dan pembeli dalam mempertahankan kepentingan atas barang tersebut. Jadi, harga ditentukan oleh kemampuan penjualan

²⁴ Iin Indarti & Desti Mulyani BR Purba, *Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum & Sesudah Stock Split*- Indarti, Purba, no 1, Maret 2011, Vol 3. Hal:58

untuk menyediakan barang yang ditawarkan kepada pembeli untuk mendapat harga tersebut dari penjual.²⁵

Harga sebuah saham sangat dipengaruhi hukum permintaan dan penawaran. Harga suatu saham akan cenderung naik apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran.

Menurut Maurice Kendall, harga saham tidak bisa diprediksi atau mempunyai pola tidak tentu. Ia bergerak mengikuti *random walk*, sehingga pemodal harus puas dengan normal return dengan tingkat keuntungan yang diberikan oleh mekanisme pasar.

Harga saham di pasar modal sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*). Semakin banyak investor yang membeli saham, semakin tinggi harga saham tersebut. Harga saham dapat berubah naik atau turun dalam hitungan yang sangat cepat, hanya dalam hitungan menit, bahkan dalam hitungan detik. Kondisi tersebut karena banyaknya pesanan investor yang diproses oleh *floor trader* ke dalam *Jakarta Automated trading System* (JATS). Dilantai gedung Bursa Efek Indonesia terdapat lebih dari 400 terminal komputer, yang dapat digunakan *floor trader* dalam memproses pesanan yang diterima dari investor.²⁶

²⁵ Lukman Hakim, *Prinsip-Prinsip Ekonomi Islam*- Jakarta: Penerbit Erlangga, 2012. Hal: 169

²⁶ Op.cit Khaerul Umam, *Pasar Modal Syari'ah & Praktik Pasar Modal Syariah*- Jakarta: Pustaka Setia, 2013. Hal: 113-115

2.4 Volume Perdagangan

Volume perdagangan adalah jumlah saham atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal selama periode yang telah ditentukan. Volume perdagangan merupakan salah satu variabel dari harga karena volume perdagangan menggambarkan jumlah aktivitas perdagangan. Dengan menggunakan volume perdagangan dengan harga, investor mengetahui segala hal yang sebenarnya sedang terjadi di pasar modal.

Ada beberapa prinsip dalam menafsir volume perdagangan, yaitu:

- a. Prinsip yang paling utama adalah bahwa volume perdagangan sejalan dengan trend. Aktivitas perdagangan akan meningkat pada saat pasar sedang uptrend dan aktivitas perdagangan akan menurun pada saat pasar sedang downtrend. Hal ini berarti bahwa volume perdagangan dapat digunakan untuk memprediksi trend pasar saat ini.
- b. Aktivitas pembeli dan penjual di pasar modal sangat mempengaruhi harga saham, misalnya jika seorang penjual bereaksi terhadap suatu berita buruk, kemudian menjual sahamnya. Hal ini akan menyebabkan harga saham turun.
- c. Harga yang meningkat dan volume perdagangan yang menurun adalah kondisi tidak normal dan mengindikasikan bahwa *trend* yang terjadi tidak kuat dan akan mengalami perubahan. Aktivitas seperti ini biasanya merupakan *trend* menurun (*bearish*) dan merupakan salah satu hal yang harus diperhitungkan. Hal yang harus diperhitungkan

adalah bahwa volume perdagangan mengukur antusiasme pembeli dan penjual. pasar yang sedang *uptrend* dengan volume perdagangan yang rendah dapat disebabkan oleh kurangnya penjual dibandingkan dengan antusiasme pembeli. Cepat atau lambat hal ini akan mendorong pasar mencapai harga yang membuat penjual bersedia menjual saham.²⁷

Volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Ang, 1997). Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatnya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham.

2.5 Stock Split

Stock split adalah peningkatan jumlah saham yang beredar dengan mengurangi nilai nominal saham; misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat dua saham yang masing-masing memiliki nilai nominal setengah dari nilai nominal awal (Van Horne dan Wachowitz).²⁸ Dari pengertian lain pengertian stock split adalah

²⁷ Ibid, Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*. Hal: 115-116

²⁸ Irham Fahmi & Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab*- Bandung: Alfabeta, 2009. Hal:1 25

pemecahan jumlah saham menjadi jumlah lembar saham yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proposional.

Tujuan dilakukannya pemecahan saham adalah untuk menjaga harga pasar saham agar tidak terlalu tinggi sehingga sahamnya lebih memasyarakat dan lebih banyak diperdagangkan. Hal-hal berikut perlu diketahui oleh pemegang saham/ investor sehubungan dengan pemecahan saham, antara lain:

- a. Rasio pemecahan saham, yaitu perbandingan jumlah saham baru terhadap saham lama. Misalnya rasio 2 untuk 1, artinya 2 saham baru ditukar dengan 1 saham lama.
- b. Tanggal terakhir perdagangan saham dengan nilai nominal lama di bursa
- c. Tanggal dimulainya perdagangan saham dengan nilai nominal baru di bursa
- d. Tanggal terakhir dilakukannya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal lama.
- e. Tanggal dimulainya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal baru dan distribusi saham dengan nilai nominal baru ke dalam rekening efek perusahaan efek atau bank kustodian di KSEI.²⁹

²⁹ Abdul Halim, *Analisis Investasi*- Jakarta: Salemba Empat, 2005. Hal: 97

signaling theory adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Dari pendapat di atas sudah dapat memahami bahwa kebijakan suatu perusahaan melakukan stock split adalah menggambarkan tentang kondisi suatu perusahaan yang sehat terutama dari segi keuangan perusahaan. Karena secara logika juga tidak mungkin menganggap suatu perusahaan melakukan stock split jika berada dalam kondisi yang tidak sehat atau *fall stock* (saham yang jatuh).

Untuk dipahai kenaikan harga suatu saham memang tidak bergerak dengan sangat cepat tapi akan naik seperti sedang menaiki anak tangga. Begitu juga pada saat saham yang jatuh (*fall stock*) juga tidak akan jatuh langsung drastis lurus kebawah seperti air terjun namun akan jatuh secara perlahan kebawah atau seperti melempar bola dari atas ke bawah, maka sebelum jatuh kebawah akan melompat sedikit ke atas dan selanjutnya jatuh kebawah.³⁰

Adapun bentuk hubungan stock split dan trading range theory adalah dilihat dari segi pandangan internal perusahaan yang memotivasi pihak perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Ini sebagaimana dikatakan oleh Khomsiyah dan Sulistiyo bahwa “ Berdasarkan trading range theory tingkat kelemahan saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham”.³¹

³⁰ Op.cit, Irham Fahmi & Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab*- Bandung: Alfabeta, 2009. Hal:108-109

³¹ Op.cit Abdul Halim, *Analisis Investasi*- Jakarta: Salemba Empat, 2005. Hal: 129

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai stock split dihubungkan dengan perubahan harga saham dan volume perdagangan saham telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti, seperti ditunjukkan pada tabel sebagai berikut :

Tabel 2.6 Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
1.	Jumrotul Muniro	Pengaruh Pengumuman Stock Split terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Perusahaan Manufaktur di BEI	Sample t-test	Stock Split mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap abnormal return. Dan Stock Split mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham.
2.	Nurlaela Permata	Analisis Pengaruh Stock Split Pada Harga Saham Terhadap Volume Perdagangan di	Uji Beda (Paired Sample t-test)	Variable harga saham dan volume perdagangan mengalami perbedaan yang

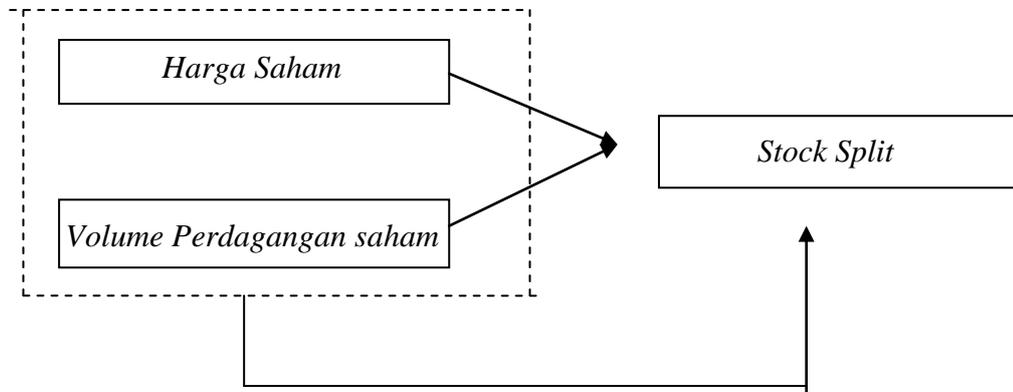
		BEI		signifikan setelah dilakukannya stock split
3.	Michael Hendrawijaya Dj	Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham. (Studi Pada Perusahaan Pemecahan Saham Pada Tahun 2005-2008 di BEI)	Uji Beda (pared sample t-test)	Dari penelitian tersebut tidak ada perubahan yang signifikan dari harga saham, volume perdagangan, dan abnormal return pada periode sebelum dan sesudah stock split.

4.	Dina Justifyani Nurfitri S. Lauw Tjun Tjun, S.E., M.Si.	Pengaruh Kebijakan Stock Split Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Go Publick Yang Terdaftar Dalam BEI	Uji Beda (Paired Sample t-test)	Harga saham turun secara signifikan sehingga dapat menarik investor. Sedangkan pada volume perdagangan meningkat dan dengan demikian saham yang diperjual belikan meningkat.
5.	I Gusti Ayu Mila W	Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI	Uji Beda (t-test)	Tidak ada pengaruh yang signifikan rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah stock split. Dan tidak ada pengaruh signifikan rata-rata abnormal return sebelum dan

		Tahun 2007-2009		sesudah stock split.
6.	Iin Indarti Desti Mulyani BR. Purba	Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split	Uji Beda (t-test)	Terdapat perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah stock split. Dan terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa stock split.

2.7 Kerangka Berfikir

Gambar 2.1



2.8 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Dari hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 = Terhadap perubahan *Harga Saham* secara signifikan sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun .

H2 = Terhadap perubahan *Volume Perdagangan Saham* secara signifikan sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun .