

BAB VII

INVESTASI SAHAM SYARIAH

Konsep Saham Syariah

Saham dalam bahasa Belanda disebut dengan “*aandeel*”, dalam bahasa Inggris disebut dengan “*share*”, dalam bahasa Jerman disebut dengan “*aktie*”, dan dalam bahasa Perancis disebut dengan “*action*”. Semua istilah tersebut memiliki arti surat berharga yang mencantumkan kata “saham” di dalamnya sebagai tanda bukti pemilihan sebagian dari modal perseroan.³³

Saham atau *stocks* adalah “surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan terbatas”. Pemilik saham sekaligus juga merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dipunyai semakin besar pula kekuasaannya terhadap perusahaan tersebut. Keuntungan yang didapatkan dari perusahaan tersebut dinamakan dividen.³⁴ Wujud saham ialah selembar kertas yang berisi bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga.³⁵

Saham adalah “tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham”. Bukti bahwa seseorang dianggap sebagai pemegang saham yaitu apabila

33 Abdul Manan, Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia, Ed. 1, Cet.2, (Jakarta : Kencana, 2012).

34 Andi Soemitra, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah, (Jakarta : Kencana, 2009).

35 Veithzal Rivai, dkk, Principle of Islamic Finance (Dasar-dasar Keuangan Islam) : Saatnya Hijrah ke Sistem Keuangan Islam yang Telah Teruji Keampuhannya, Cet. 2, (Yogyakarta : BPFE, 2014).

mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS).³⁶

Saham adalah “salah satu instrumen pasar keuangan paling populer”. Saham adalah solusi perusahaan saat anda membutuhkan uang. Sedangkan bagi investor, berinvestasi bisa memberikan banyak keuntungan.

Saham adalah “tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perseroan atau perseroan terbatas”. Hak tersebut berimplikasi pada investor yang berhak atas penghasilan perusahaan, menuntut kekayaan perusahaan dan berhak mengikuti rapat umum pemegang saham (RUPS).

Husnan menyatakan bahwa “saham merupakan searik kertas yang menunjukkan hak pemodal, yaitu hak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan saham tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya”. Jadi, “saham merupakan tanda bukti kepemilikan perusahaan dan hak pemodal atas perusahaan yang menerbitkan saham tersebut”.

Sedangkan saham syariah adalah “saham yang diperjualbelikan di dalam pasar modal syariah berupa sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah”. Konsep ini hampir sama dengan saham dalam pasar modal konvensional. Perbedaannya terletak pada saham yang diperjualbelikan dalam pasar modal syariah harus berasal dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah (Syariah Compliance). Saham merupakan surat berharga yang

36 M. Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, (Jakarta : Erlangga, 2006), hal. 45.

mempresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah, contohnya dalam perjudian, riba serta memproduksi barang yang haram. Penyertaan modal dalam bentuk saham tersebut dapat dilakukan berdasarkan akad *musyarakah* dan *mudharabah*. Akad *musyarakah* pada umumnya dilakukan pada perusahaan yang bersifat pribadi, sedangkan akad *mudharabah* dilakukan pada saham perusahaan public.

Saham syariah menurut Dewan Syariah Nasional, didefinisikan sebagai “bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah dan tidak termasuk saham yang mempunyai hak-hak istimewa”.

Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 05/DSN-MUI/IV/2000, tentang Jual Beli Saham, dengan pertimbangan:

Bahwa jual beli barang dengan cara pemisahan dan pelunasan dengan syarat-syarat tertentu yang disebut saham, dengan melibatkan dunia perbankan.

Agar metode ini dapat dilaksanakan sesuai dengan ajaran Islam, DSN memandang perlu untuk menetapkan fatwa tentang saham untuk dijadikan pedoman oleh lembaga keuangan syariah.

Firman Allah QS. Al-Baqarah (2) : 282 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى
فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ
فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ
الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ
بِالْعَدْلِ ۚ وَأَسْنَسْهُدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رَجَالِكُمْ ۚ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ

مَنْ تَرَضُونَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى ۚ وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْمُرُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ آجَلٍ ۚ ذَٰلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمٌ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۗ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجْرَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۗ وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ ۗ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۗ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۗ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya : “Wahai orang-orang yang beriman, Apabila kamu melakukan utang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah penulis menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkan kepadanya, maka hendaklah dia menuliskan. Dan hendaklah orang yang berutang itu mendiktekan, dan hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya, dan janganlah dia mengurangi sedikit pun daripadanya. Jika yang berutang itu orang yang kurang akalnya atau lemah (keadaannya), atau tidak mampu mendiktekan sendiri, maka hendaklah walinya mendiktekannya dengan benar. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi laki-laki di antara kamu. Jika tidak ada (saksi) dua orang laki-laki, maka (boleh) seorang laki-laki dan dua orang perempuan di antara orang-orang yang kamu sukai dari para saksi (yang ada), agar jika yang seorang lupa, maka yang seorang lagi mengingatkannya. Dan janganlah saksi-saksi itu menolak apa-bila dipanggil. Dan janganlah kamu bosan menuliskannya, untuk batas waktunya baik (utang itu) kecil maupun besar. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah, lebih dapat menguatkan kesaksian, dan lebih mendekatkan kamu kepada ketidakraguan, kecuali jika hal itu merupakan perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu jika kamu tidak menuliskannya. Dan ambillah saksi apabila kamu

berjual beli, dan janganlah penulis dipersulit dan begitu juga saksi. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sungguh, hal itu suatu kefasikan pada kamu. Dan bertakwalah kepada Allah, Allah memberikan pengajaran kepadamu, dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.”

Firman Allah QS. Al-Maidah (5) : 1, yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا ۖ أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ۖ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَيْمَتُهُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُنْتَلَىٰ عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحَلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ ۗ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ

Artinya :“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya.³⁷

Keuntungan dan Resiko Kepemilikan Saham

Pada dasarnya semua bentuk investasi mempunyai keuntungan dan potensi kerugian atau resiko juga. Seperti tabungan dan deposito di bank tidak mempunyai resiko yang besar dikarenakan tersimpan di bank, tetapi kelemahannya mempunyai keuntungan yang lebih sedikit dibandingkan dengan investasi saham. Investasi di property misalnya rumah atau tanah, semakin lama harganya semakin naik, namun memiliki likuiditas yang sedikit. Sedangkan jenis investasi emas, kita bisa bergantung pada fluktuatif harga emas. Begitu juga dengan investasi saham, mempunyai keuntungan dan resiko sesuai dengan prinsip investasi yaitu “*high risk high return, low risk low return*”. Makutnya semakin tinggi keuntungan , semakin tinggi

37 Nor Hadi, Pasar Modal (Acuan Teoritis dan Praktis Investasi diInstrumen Pasar Modal), (Yogyakarta : Graha Ilmu, 2013) hal. 68-70.

pula resiko kerugiannya, dan sebaliknya. Khusus untuk investasi saham, peluang keuntungan yang mungkin akan terjadi antara lain :

Deviden

Dividen adalah “Bagi hasil perusahaan yang berasal dari keuntungan perusahaan”. Menurut Nor Hadi “deviden merupakan keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham yang bersumber dari kemampuan emiten untuk mencetak laba bersih dari operasinya”. Laba bersih yang dimaksud ialah pendapatan bersih setelah pajak (*income after tax*). Pembagian deviden berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Deviden yang dibagikan emiten kepada pemegang saham berupa deviden tunai (*cash dividend*) yang berarti setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai. Dividen juga dapat dibagikan dalam bentuk dividen saham (*stock dividend*) yang berarti setiap pemegang saham diberikan saham baru dengan proporsi tertentu.

Keuntungan Modal (*capital gain*)

Capital gain adalah “selisih antara harga beli dan harga jual saham yang dijual”. Menurut Nor Hadi “*capital gain* merupakan keuntungan yang didapatkan investor dari selisih harga jual dengan harga beli (harga jual lebih tinggi daripada harga beli)”.

Selain mendapatkan keuntungan, saham juga mempunyai resiko yaitu capital loss dan resiko likuidasi. Kerugian investasi dalam bentuk saham yaitu apabila investor menjual saham pada harga yang lebih murah dari pada harga pada saat membeli saham yang dinamakan dengan *capital loss*. Capital loss merupakan kebalikan dari capital gain, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual

saham dengan harga yang lebih rendah dari harga beli. Menurut Nor Hadi, “*Capital loss* adalah kerugian yang dirasakan investor dari selisih antara harga beli dan harga jual (harga beli lebih tinggi dari harga jual)”. Dan jika emiten mengalami kerugian, pedagang saham tidak menerima dividen di akhir musim. Misalnya saham PT. Viratama dibeli dengan harga Rp 3.000 per saham, dan harga sahamnya turun menjadi Rp 2.800 per saham. Khawatir harga saham akan terus turun, investor menjualnya di harga Rp 2.800,- sehingga merugi Rp 200,- per saham.

Risiko berikutnya adalah likuidasi, yang dinyatakan pailit oleh pengadilan atau perusahaan dibubarkan. Dalam hal ini hak gugat para pemegang saham didahulukan setelah semua kewajiban perseroan dilunasi (dari penjualan harta kekayaan perseroan). Jika masih terdapat surplus dari penjualan aset perusahaan, maka surplus tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Sebaliknya, jika tidak ada sisa kekayaan perseroan, pemegang saham tidak akan menerima hasil likuidasi. Kondisi ini merupakan risiko terberat bagi pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk selalu mengikuti perkembangan perusahaan.

Dalam perdagangan saham sehari-hari, harga saham berfluktuasi baik dalam bentuk kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran saham. Dengan kata lain, harga saham dibentuk oleh penawaran dan permintaan saham. Pasokan dan permintaan turun karena beberapa faktor, baik spesifik terhadap saham (kinerja perusahaan dan industri di mana perusahaan beroperasi) maupun faktor makro seperti tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar dan faktor non-

ekonomi seperti sosial dan ekonomi. Kondisi politik, dan faktor lainnya.³⁸

Mekanisme Investasi Saham Syariah

Pada dasarnya mekanisme penawaran saham di Bursa Efek ada 2 bentuk yaitu penawaran melalui pasar perdana dan penawaran melalui pasar sekunder. Harga saham yang ditawarkan pada kedua pasar ini bisa berbeda dan secara mayoritas harga saham di pasar sekunder jauh lebih tinggi dibandingkan harga saham di pasar perdana. Karena itu perdagangan saham di Pasar Sekunder lebih mendekati unsur spekulasi dengan resiko tinggi yang mengandung unsur gambling yang tidak diperbolehkan oleh Islam.

Sementara perdagangan saham di pasar perdana masih merupakan perdagangan biasa, dimana selebar saham diperdagangkan sesuai dengan kuantitas yang masih wajar. Artinya saham ditawarkan dengan mengajukan harga tertentu yang ditetapkan berdasarkan keadaan perusahaan dan kekuatan pasar. Oleh karena itu keuntungan yang didapat dari perdagangan saham ini masih dalam batas yang wajar dan dilaksanakan dengan prinsip transparansi sehingga pemilik saham mengetahui segala persoalan yang berkaitan dengan perusahaan dan prospeknya dimasa yang akan datang.

Berbeda dengan mekanisme perdagangan saham secara konvensional, mekanisme perdagangan saham syariah secara spesifik dipertemukan pada Jakarta Islamic Index (JII) dan penawarannya hanya pada pasar perdana.³⁹

38 Nor Hadi. Pasar Modal (Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Pasar Modal), (Yogyakarta : Graha Ilmu, 2013), hal. 72-76.

39 Abdul Aziz, Manajemen Investasi Syariah, (Bandung : Alfabeta, 2010), hal. 4.

Instrumen Saham Syariah

Pada dasarnya, saham dikeluarkan oleh suatu perusahaan (emiten) yang melakukan penawaran umum. Ada 2 jenis, yaitu saham biasa dan saham khusus. Perbedaannya terletak pada hak yang melekat pada saham tersebut. Hak-hak tersebut meliputi hak untuk menerima dividen, memperoleh bagian dari kekayaan jika perseroan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban perseroan. Ciri-ciri saham khusus adalah:

Penghasilan secara tetap.

Jangka waktu yang tidak terbatas.

Hak utama dalam memperoleh deviden.

Tidak mempunyai hak suara di RUPS.

Hak pokok atas kekayaan perseroan, artinya dalam hak likuidasi berhak menerima pembayaran paling banyak sebesar nilai nominal saham khusus setelah kewajiban perseroan dilunasi.

Saham preferen kumulatif, dividen yang tidak dibayarkan oleh pemegang saham perusahaan kepada pemegang saham tetap menjadi hak pemegang saham khusus.⁴⁰

Selain saham biasa dan saham khusus, ada beberapa jenis saham, antara lain:

1. Saham tanpa suara, yaitu jenis saham yang pemiliknya tidak diberi hak suara pada RUPS.

40 Nurul Huda, Mohamad Heykal, Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis, (Jakarta : Kencana, 2010), hal. 227-228.

Saham tukar, yaitu jenis saham yang dapat ditukar oleh pemilikinya dengan jenis saham yang lain biasanya saham preferen dengan saham biasa

Saham tanpa pari, yaitu saham yang tidak mempunyai nilai nominal, tetapi hak kepemilikannya dapat diketahui dengan cara menjumlahkan seluruh kekayaan dan kemudian dibagi dengan jumlah saham yang dikeluarkan.

Saham preferen tukar, yaitu saham preferen yang bisa ditukar dengan saham biasa.

Saham preferen unggul, yaitu saham preferen yang memiliki prioritas di atas saham preferen lainnya.

Saham bermaterai, materai saham dapat terjadi dalam hal perseroan menderita kerugian besar yang tidak dapat dikeluarkan dari cadangan perseroan. Apabila hal ini terjadi, maka perseroan harus melakukan perubahan anggaran dasar perseroan, dengan cara mengurangi nilai nominal sahamnya menjadi sama dengan kekayaannya dan nilai nominal sahamnya dikurangi secara proporsional.

Saham pegawai merupakan kesempatan yang diberikan oleh perseroan kepada para pegawainya untuk mempunyai saham perusahaan.

Saham bonus.

Saham preferen kumulatif, yaitu saham preferen yang memberikan hak untuk mendapatkan dividen yang belum dibayarkan pada tahun yang lalu secara kumulatif.

Saham preferen partisipasi saham yang disamping hak prioritasnya masih dapat turut serta dalam pembagian deviden selanjutnya.

Saham pendiri, yaitu jasa yang diberikan kepada pendiri perusahaan.

Saat ini menurut Bursa Efek Indonesia sebagaimana tertuang dalam buku Lembaga Keuangan Syariah dapat dibagi menjadi beberapa aspek:

1. Dari segi bentuknya :
 - a. Sebuah Saham atas nama (*registered stock*), yaitu saham yang dengan jelas menyebutkan nama pemiliknya, dan pemindahannya dilakukan dengan tata cara tertentu. Menurut ulama kontemporer, saham diperbolehkan karena jelas kepemilikannya dari pemiliknya dan memberikan perlindungan atas hak-haknya.
 - b. Saham atas pembawa (*bearer stock*), yang merupakan kebalikan dari saham atas nama, artinya tidak tertulis nama pemilik pada saham tersebut. Saham tersebut sangat mudah untuk dipindahkan atau dipindahkan kepemilikannya sebagai uang sehingga memiliki likuiditas yang lebih tinggi. Bagi para ulama, saham itu batal karena pembelinya tidak jelas dan atas nama haknya.

Dari segi hak dan keistimewaannya :

- c. Yang dimaksud dengan saham biasa (*common stock*) adalah saham yang tidak memiliki kelebihan, baik hak maupun kewajiban. Atas dasar ini, para ulama kontemporer meninggalkannya. Saham menempatkan pemiliknya terakhir terhadap klaim. Pemegang saham biasa akan diuntungkan jika perusahaan memperoleh laba. Pemegang saham biasa menerima prioritas terakhir dalam pembagian keuntungan (*dividen*) dan penjualan aset perusahaan jika terjadi likuidasi.

- d. Saham preferen (*preferred stock*) merupakan saham yang mempunyai kelebihan dari segi perlakuan maupun finansialnya. Saham ini merupakan gabungan antara obligasi dengan saham biasa. Artinya disamping mempunyai karakteristik seperti obligasi, juga mempunyai karakteristik seperti saham biasa. Karakteristik obligasi contohnya, saham preferen memberikan hasil yang tetap seperti bunga obligasi. Saham preferen biasanya memberikan pilihan tertentu atas pembagian deviden. Ada pembeli saham preferen yang menghendaki penerimaan deviden yang besarnya tetap setiap tahun, ada pula yang menghendaki untuk didahulukan dalam pembagian deviden dan lain sebagainya. Mempunyai karakteristik seperti saham biasa, sebab tidak selamanya saham preferen bisa memberikan penghasilan seperti yang dikehendaki pemegangnya.⁴¹

Contoh Saham Syariah

Setelah memahami pengertian saham syariah secara umum, kini kita perlu mengetahui beberapa jenis saham syariah yang terdaftar di berbagai indeks saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Daftar Efek Syariah (DES). Perlu diketahui bahwa daftar berikut selalu mengalami perubahan dalam jangka waktu tertentu.

Sebagai contoh, kita bisa melihat indeks saham Jakarta Islamic Index (JII) yang memuat 30 emiten saham syariah per bulan Agustus 2021 sampai November 2021. Beberapa daftar saham syariah adalah sebagai berikut:

Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM)

⁴¹ Ibid., hal. 228-229.

Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)
Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)
United Tractors Tbk (UNTR)
Unilever Indonesia Tbk (UNVR)
Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)
Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES)
Adaro Energy Tbk (ADRO)
AKR Corporindo Tbk (AKRA)
Aneka Tambang Tbk (ANTM)
Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS)
Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS)
Bukit Asam Tbk (PTBA)
PP (Persero) Tbk (PTPP)
Pakuwon Jati Tbk (PWON)
Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)
Barito Pacific Tbk (BRPT)
Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)
Erajaya Swasembada Tbk (ERAA)
XL Axiata Tbk (EXCL)
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)
Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)
Kalbe Farma Tbk (KLBF)
Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA)

Mitra Keluarga Karyasehat (MIKA)
Media Nusantara Citra Tbk (MNCN)
Vale Indonesia Tbk (INCO)
Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP)
Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP)