

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Pasar Modal**

##### **1. Sejarah dan Pengertian Pasar Modal**

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda, tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor, seperti Perang Dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977. Beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.<sup>1</sup> Karena peningkatan kegiatan transaksi yang dirasakan sudah melebihi kapasitas

---

<sup>1</sup> Tjiptono Darmaji dan Hendy M.Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba, 2012), h. 29.

manual, maka Bursa Efek Jakarta (BEJ) memutuskan untuk mengotomatisasikan kegiatan transaksi di bursa. Jika sebelumnya di lantai bursa terlihat dua deret antrian (satu untuk antrian beli dan yang lainnya untuk antrian jual) yang cukup panjang untuk masing-masing sekuritas, dan semua kegiatan transaksi dicatat di papan tulis, maka setelah otomatisasi yang terlihat di lantai bursa adalah jaringan komputer-komputer yang digunakan oleh broker.<sup>2</sup>

Pasar modal di Negara maju merupakan salah satu lembaga yang diperhitungkan bagi perekonomian ekonomi Negara tersebut. Oleh karena itu, Negara/pemerintah mempunyai alasan untuk ikut mengatur jalannya dinamika pasar modal. Pasar modal, dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya.<sup>3</sup>

Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal merupakan landasan utama mengenai pasar modal. Konsekuensi logis dari peraturan ini adalah harus dilakukannya peningkatan kualitas informasi, pelayanan, dan lain-lain, sangat penting dan merupakan jiwa dari pasar modal. Tanpa informasi yang merata akan sulit bagi para pemodal untuk memberikan keputusan investasinya. Dalam kaitan ini, khususnya yang berkaitan dengan informasi keuangan, BAPEPAM-LK telah berupaya meningkatkan agar informasi tersebut sejajar

---

<sup>2</sup> Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi dan Pasar Modal*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h.171.

<sup>3</sup> Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi, ...*, h. 166.

dengan standar yang universal. BAPEPAM-LK sebagai regulator pasar modal dapat dan mampu menyiapkan aturan-aturan yang berkaitan dengan masalah akuntansi dan keuangan lain bila diperlukan pasar. BAPEPAM-LK harus menjamin adanya hukum yang melandasi aktivitas ekonomi yang sesuai dengan ekonomi pasar.<sup>4</sup>

Sedangkan pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang terlarang seperti : riba, perjudian, spekulasi, dan lain-lain. Pasar modal syariah secara prinsip berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah sudah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu sesuai dengan prinsip syariah.<sup>5</sup>

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud efek syariah adalah sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal yang akad pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah.<sup>6</sup>

---

<sup>4</sup> Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, (Bandung: PT Alumni, 2005), h. 68.

<sup>5</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2009), h.111.

<sup>6</sup> Ahmad Ifham Sholihin, *Pedoman Umum Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kompas Gramedia, 2010), h. 336.

Maka dari pengertian pasar modal konvensional dan syariah terlihat perbedaannya, yang mana keduanya mempunyai landasan dan pengawasan yang berbeda, sehingga berpengaruh pada sistem dan kegiatannya pula.

## **2. Fungsi dan Manfaat Pasar Modal**

Pasar modal berperan menjalankan dua fungsi secara simultan berupa fungsi ekonomi dengan mewujudkan pertemuan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana, dan fungsi keuangan dengan memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana melalui investasi. Pada fungsi keuangan, pasar modal berperan sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Sedangkan pada fungsi kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.<sup>7</sup>

Pasar modal juga mampu menjadi tolak ukur kemajuan perekonomian suatu Negara. Pasar modal memungkinkan percepatan pertumbuhan ekonomi dengan memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk dapat memanfaatkan

---

<sup>7</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga*, ..., h. 112.

dana langsung dari masyarakat tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan.

Ada beberapa manfaat pasar modal, yaitu :<sup>8</sup>

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Menyediakan *leading indicator* bagi tren ekonomi suatu Negara.
4. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
5. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
6. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
8. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.

---

<sup>8</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga*, ..., h. 113

9. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.

### **3. Pelaku Pasar Modal**

Sebagaimana layaknya suatu pasar yang mempunyai sifat pelaku yang antara lain terdiri dari penjual, pembeli dan pemasok barang, pasar modal juga terdiri banyak pihak yang masing-masing memiliki peran sendiri. Para pihak atau yang lebih sering disebut pelaku pasar modal, meliputi berikut ini :<sup>9</sup>

#### **a. Emiten**

Emiten, yaitu pihak yang melakukan penawaran umum. Pengertian ini diatur dalam pasal 1 butir ke-6 Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995. Perusahaan yang akan melakukan emisi, harus terlebih dahulu menyampaikan pertanyaan pendaftaran kepada Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) untuk menjual atau menawarkan efek kepada masyarakat, dan setelah pernyataan pendaftaran efektif, emiten dapat melakukan penawaran umum.

#### **b. Penjaminan Emisi Efek**

Penjaminan Emisi Efek, yaitu pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

---

<sup>9</sup> Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi*, ..., h. 177-181.

c. Investor/Pemodal

Investor/pemodal adalah perorangan dan/atau lembaga yang menanamkan dananya dalam efek.

d. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Lembaga penunjang Pasar Modal, yang terdiri atas :

- 1) Bursa Efek yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka (Pasal 1 butir 4 UUPM Nomor 8 Tahun 1995).
- 2) Biro Administrasi Efek, yaitu pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan emiten dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek (Pasal 1 butir 3 UUPM Nomor 8 Tahun 1995).

e. Profesi Penunjang Pasar Modal

Profesi Penunjang Pasar Modal mempunyai peranan penting dalam penawaran umum. Setiap informasi yang ada didalam prospektus membutuhkan penanggung jawab secara profesional. Informasi yang mengandung fakta dan informasi material mengenai emiten sangat membutuhkan jasa profesional. Informasi dalam prospektus merupakan tahap awal pada investor dalam memutuskan untuk membeli atau saham yang ditawarkan.

Profesi penunjang pasar modal didalamnya meliputi akuntan publik, konsultan hukum, penilai, notaris, dan profesi lain yang ditetapkan dengan

Peraturan Pemerintah (Pasal 64 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995).

f. BAPEPAM-LK

BAPEPAM-LK berfungsi mengawasi kualitas keterbukaan emiten dengan memperhatikan kelengkapan, kecukupan, objektivitas, kemudahan untuk mengerti dan kejelasan dokumen pernyataan pendaftaran. BAPEPAM-LK sama sekali tidak memberikan penilaian terhadap keunggulan atau kelemahan saham yang ditawarkan. Pasal 75 Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 mengatur mengenai wewenang dan fungsi BAPEPAM-LK dan nilai terlihat pada pernyataan yang tertera dalam prospektus yang dikeluarkan oleh emiten yang berbunyi “BAPEPAM-LK tidak memberikan pernyataan menyetujui atau tidak menyetujui efek ini”.

#### **4. Instrumen Pasar Modal**

Instrumen Pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Efek adalah setiap surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, *right*, *warrants*, opsi atau setiap derivatif dari efek atau setiap instrumen yang ditetapkan oleh BAPEPAM-LK sebagai efek. Sifat efek yang diperdagangkan di pasar modal (bursa efek) biasanya berjangka waktu panjang. Instrument yang paling umum diperjualbelikan melalui bursa efek antara lain saham, obligasi, *right*, obligasi konversi.

Dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dinyatakan bahwa efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Definisi Efek yang tertera dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal tersebut telah mencakup semua jenis surat berharga yang ada di pasar modal.<sup>10</sup>

Sedangkan pasar modal syariah secara khusus memperjualbelikan efek syariah. Efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah yang didasarkan atas ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI dalam bentuk fatwa. Secara umum ketentuan penerbitan efek syariah haruslah sesuai dengan prinsip syariah di pasar modal.<sup>11</sup>

Adapun yang menjadi instrumen pasar modal syariah di Indonesia adalah :

a. Saham Syariah<sup>12</sup>

Istilah saham dapat diartikan sebagai sertifikat penyertaan modal dari seseorang atau badan hukum terhadap suatu perusahaan. Saham merupakan tanda bukti tertulis bagi para investor terhadap kepemilikan suatu perusahaan yang telah go

---

<sup>10</sup> Tjiptono Darmaji dan Hendy M.Fakhrudin, *Pasar Modal, ...*, h. 4.

<sup>11</sup> Ahmad Ifham Sholihin, *Pedoman Umum, ...*, h. 335.

<sup>12</sup> Burhanuddin S, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Graha Ilmu, 2010), h.35.

*public*. Melalui pembelian saham dalam jumlah tertentu, pihak pemegang saham (*stakeholder*) memiliki hak dan kewajiban untuk berbagi hasil dan risiko dengan para pengusaha, menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan bahkan mengambil alih kepemilikan perusahaan.

b. Obligasi Syariah

Obligasi syariah merupakan surat pengakuan kerjasama yang memiliki ruang lingkup yang lebih beragam dibandingkan hanya sekedar surat pengakuan hutang. Keragaman tersebut dipengaruhi oleh berbagai akad yang telah digunakan. Seperti akad *mudharabah*, *murabahah*, *salam*, *istishna* dan *ijarah*.

c. Reksa Dana Syariah<sup>13</sup>

Reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shalib al-mal/rabb al-mal*) dengan manajer investasi, begitu pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil *shalib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shalib al-mal* dengan pengguna investasi.

d. Efek Beragun Aset Syariah

Efek Beragun Aset (EBA) Syariah adalah efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA syariah yang portopolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul dikemudian hari, jual beli pemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, Efek

---

<sup>13</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga*, ..., h. 150-154

bersifat investasi yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan investasi/arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

e. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (*Rights Issue*)

Fatwa DSN-MUI Nomor: 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) memastikan bahwa kehalalan investasi dipasar modal tidak hanya berhenti pada instrumen efek bernama saham saja, tetapi juga pada produk derivatifnya. Produk turunan saham (*derivatif*) yang dinilai sesuai dengan kriteria DSN adalah produk *rights* (HMETD). Produk yang bersifat hak dan melekat dengan produk induknya itu menjadi produk investasi yang sudah memenuhi kriteria DSN.

f. Warran Syariah

Fatwa DSN-MUI Nomor : 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Warran syariah pada tanggal 6 Maret 2008 memastikan bahwa kehalalan investasi di pasar modal tidak hanya berhenti pada produk derivatifnya. Berdasarkan fatwa pengalihan saham imbalan (warran), seorang pemegang saham diperbolehkan untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain dengan mendapatkan imbalan.

## **B. Investasi**

### **1. Pengertian Investasi**

Investasi berasal dari kata *invest* yang berarti menanam atau menginvestasikan uang atau modal. Istilah investasi atau penanaman modal merupakan istilah yang dikenal dalam kegiatan bisnis sehari-hari maupun dalam bahasa perundang-undangan. Istilah investasi merupakan istilah yang populer

dalam dunia usaha, sedangkan istilah penanaman modal lazim digunakan dalam perundang-undangan.

Secara umum investasi atau penanaman modal dapat diartikan sebagai salah satu suatu kegiatan yang dilakukan baik oleh pribadi (*natural person*) maupun badan hukum (*juridical person*) dalam upaya untuk meningkatkan dan/atau mempertahankan nilai modalnya, baik yang berbentuk uang tunai (*cash money*), peralatan (*equipment*), aset tidak bergerak, hak atas kekayaan intelektual, maupun keahlian.<sup>14</sup>

## 2. Tujuan Investasi

Tujuan investasi adalah mendapatkan sejumlah pendapatan kenutungan. Dalam konteks perekonomian, ada beberapa motif mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah :<sup>15</sup>

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang.

Kebutuhan untuk mendapatkan merupakan keinginan setiap manusia, sehingga upaya-upaya untuk mencapai hal tersebut di masa depan selalu akan dilakukan.

- b. Mengurangi tekanan inflasi.

Faktor inflasi tidak pernah dapat dihindarkan dalam kehidupan ekonomi, yang dapat dilakukan adalah meminimalkan risiko akibat adanya inflasi, hal demikian karena variabel inflasi dapat mengoreksi seluruh pendapatan yang

---

<sup>14</sup> Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi, ...*, h. 3.

<sup>15</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin. N, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 8.

ada. Investasi dalam sebuah bisnis tertentu dapat dikategorikan sebagai langkah mitigasi yang efektif.

c. Sebagai usaha untuk menghemat pajak.

Di beberapa Negara belahan dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi dimasyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melalui investasi pada usaha tertentu.

### **3. Risiko Investasi**

Setiap keputusan investasi selalu menyangkut dua hal, yaitu risiko dan *return*. Risiko mempunyai hubungan positif dan linear dengan *return* yang diharapkan dari suatu investasi, sehingga semakin besar *return* yang diharapkan semakin besar pula risiko yang harus ditanggung oleh seorang investor. Dalam melakukan keputusan investasi, khususnya pada sekuritas saham, *return* yang diperoleh berasal dari dua sumber, yaitu dividen dan *capital gain*, sedangkan risiko investasi saham tercermin pada variabilitas pendapatan (*return* saham) yang diperoleh.<sup>16</sup>

Risiko dalam investasi timbul karena adanya ketidakpastian waktu dan besarnya *return* yang akan diterima investor. Syariah tidak menafikan fenomena tersebut. Penyimpangan hasil itu tidak termasuk dalam kategori *maysir* (judi) maupun *gharar* (penipuan), karena *gharar* adalah transaksi yang mengandung ketidakpastian bagi kedua belah pihak yang melakukan transaksi sebagai akibat diterapkannya kondisi ketidakpastian dalam suatu akad yang secara ilmiah

---

<sup>16</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada, ...*, h. 14.

seharusnya mengandung kepastian. Sedangkan *maysir* adalah permainan peluang atau suatu permainan ketangkasan, ketika salah satu (atau beberapa) pihak harus menanggung beban pihak lain sebagai konsekuensi keuangan akibat permainan tersebut.<sup>17</sup>

Dalam teori portofolio, risiko dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan menyimpang dari yang diharapkan. Karena risikonya mempunyai dua dimensi, yaitu menyimpang lebih besar atau lebih kecil dari *return* yang diharapkan. Dari sini muncul konsep ukuran penyebaran yang dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemungkinan nilai yang akan kita peroleh menyimpang dari nilai yang diharapkan. Ukuran ini dinyatakan dalam standar deviasi atau *variance* (bentuk kuadrat dari standar deviasi) yang merupakan ukuran bentuk risiko total.<sup>18</sup>

#### **4. Investasi menurut Pandangan Islam**

Islam memandang semua perbuatan manusia dalam kehidupan sehari-harinya, termasuk aktivitas ekonominya sebagai investasi yang akan mendapatkan hasil (*return*). Investasi yang akan melanggar syariah akan mendapatkan balasan yang setimpal, begitu pula investasi yang sesuai dengan syariah. *Return* investasi dalam Islam sesuai dengan besarnya sumber daya yang dikorbankan. Hasil yang

---

<sup>17</sup> Muhamad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, (Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2009), h. 71.

<sup>18</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada, ...*, h. 14-15

akan didapatkan manusia dari investasinya di dunia bisa berlipat-lipat ganda.<sup>19</sup>

Allah berfirman:

وَمَنْ يُرِدْ ثَوَابَ الدُّنْيَا نُؤْتِهِ مِنْهَا وَمَنْ يُرِدْ ثَوَابَ الْآخِرَةِ نُؤْتِهِ مِنْهَا وَسَنَجْزِي الشَّاكِرِينَ

*“...barang siapa menghendaki pahala dunia, niscaya Kami berikan kepadanya pahala dunia itu, dan barang siapa menghendaki pahala akhirat, Kami berikan (pula) kepadanya pahala akhirat itu. dan Kami akan memberi Balasan kepada orang-orang yang bersyukur.” (Q.S Al- Imran : 145).<sup>20</sup>*

Itulah nilai yang membedakan investasi Islam dari investasi konvensional.

Jadi, investasi yang islami adalah pengorbanan sumber daya pada masa sekarang untuk mendapatkan hasil yang pasti, dengan harapan memperoleh hasil yang lebih besar dimasa yang akan datang, baik langsung maupun tidak langsung seraya tetap berpijak pada prinsip-prinsip syariah secara menyeluruh (*kaffah*). Selain itu, semua bentuk investasi dilakukan dalam rangka ibadah kepada Allah untuk mencapai kebahagiaan lahir batin di dunia dan akhirat baik bagi generasi sekarang maupun generasi yang akan datang.<sup>21</sup>

Dijelaskan pula dalam Al-Qur'an surat Lukman ayat 34 secara tegas Allah SWT. Menyatakan bahwa tiada seorang pun di alam semesta ini yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang terjadi pada hari esok. Sehingga

<sup>19</sup> Muhamad Nafik HR, *Bursa Efek, ...*, h. 69.

<sup>20</sup> Yayasan Penyelenggara Penterjemah Al-Qur'an Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya Al-Hikmah*, (Bandung: Diponegoro: 2008), h. 68.

<sup>21</sup> Muhamad Nafik HR, *Bursa Efek, ...*, h. 70.

dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat :<sup>22</sup>

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْضِ حَامِرٍ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ  
مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

*“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal.”<sup>23</sup>*

Dari ayat diatas dapat dijelaskan bahwa manusia itu tidak dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan diusahakannya besok atau yang akan diperolehnya, Namun demikian mereka diwajibkan berusaha.

## C. Obligasi

### 1. Pengertian Obligasi

Obligasi (*bond*) adalah surat berharga yang menunjukkan bahwa penerbit obligasi meminjam sejumlah dana kepada masyarakat dan memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara berkala, dan kewajiban melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.<sup>24</sup>

Adapula yang mendefinisikan bahwa obligasi adalah surat utang yang dikeluarkan oleh emiten (dapat berupa badan hukum/perusahaan atau pemerintah)

<sup>22</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada, ...*, h. 18.

<sup>23</sup> Yayasan Penyelenggara Penterjemah Al-Qur'an Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya, ...*, h. 414.

<sup>24</sup> Tjiptono Darmaji dan Hendy M.Fakhrudin, *Pasar Modal, ...*, h. 12.

yang memerlukan dana untuk kebutuhan operasi maupun ekspansi mereka. Secara umum dapat juga diartikan surat utang jangka panjang yang diterbitkan oleh suatu lembaga, dengan nilai nominal (nilai pari/*par value*) dan waktu tempo tertentu.<sup>25</sup>

## 2. Pengertian Obligasi Syariah

Kata sukuk berasal dari bahasa arab *shukuk*, bentuk jamak dari kata *shakk*, yang dalam peristilahan ekonomi berarti *legal instrument*, *deed*, dan *check*. Secara istilah sukuk didefinisikan sebagai surat berharga yang berisi kontrak (akad) pembiayaan berdasarkan prinsip syariah. Sukuk dikeluarkan oleh lembaga/institusi/organisasi baik swasta maupun pemerintah kepada investor (*sukuk holder*).<sup>26</sup>

Kata obligasi berasal dari bahasa Belanda, yaitu “*Obligatie*” atau “*Verplichting*” atau “*Obligaat*”, yang berarti kewajiban yang tidak dapat ditinggalkan, atau surat utang suatu pinjaman Negara atau daerah swapraja atau perseroan dengan bunga tetap untuk si pemegang.<sup>27</sup>

Obligasi syariah merupakan salah satu cara investasi yang baik. Merujuk kepada fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002, “Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi berupa bagi

---

<sup>25</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada, ...*, h. 83.

<sup>26</sup> Muhamad Nafik HR, *Bursa Efek, ...*, h. 246.

<sup>27</sup> Gunawan Widjaja dan Jono, *Penerbitan Obligasi dan Peran Serta Tanggung Jawab Wali Amanat dalam Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana, 2006), h. 47.

hasil/*margin/fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.<sup>28</sup> Sedangkan secara singkat, *The Accounting and Auditing Organization for Islamic Finansial Institutions* (AAOIFI) mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak dibagikan atau suatu aset, hak manfaat, dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu.<sup>29</sup>

Obligasi syariah muncul karena dari keresahan para investor muslim dalam berinvestasi. Adanya praktik-praktik yang tidak sesuai baik dalam fluktuasi harga, sehingga menyebabnya timbulnya kegiatan yang luar syariah seperti praktek-praktek *Riba, Gharar, Maysir, Haram* dan *Subhat*. Sebenarnya tujuan melakukan aktivitas ekonomi di bursa efek adalah dalam rangka investasi dengan membeli surat-surat berharga. Islam tidak melarang aktivitas investasi, bahkan dianjurkan supaya tidak ada uang yang menganggur. Namun, perkembangannya di bursa efek justru mengarah kepada aktivitas spekulasi.<sup>30</sup>

### 3. Jenis-jenis Obligasi syariah

Pembeda sukuk dapat dilakukan berdasarkan tiga kategori yaitu, jenis akad yang dipakai, pembayaran pendapatan yang akan dibagikan kepada pihak-pihak yang berakad, dan basis pembiayaan, serta *multiple sukuk*. Berdasarkan jenis akad sukuk terbagi ke dalam enam jenis.

---

<sup>28</sup> Ahmad Ifham Sholihin, *Pedoman Umum*, ..., h. 318.

<sup>29</sup> Nurul Huda dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam*, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 265.

<sup>30</sup> Jusmaliani dkk, *Bisnis Berbasis Syariah*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2008), h. 207.

a. Sukuk Murabahah

Sukuk murabahah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan murabahah. Sukuk murabahah juga dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang dapat diperdagangkan di pasar. Jadi sukuk murabahah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten), pemerintah, atau institusi lainnya, yang mewajibkan penerbitan sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari marjin keuntungan serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.

b. Sukuk Mudharabah

Sukuk mudharabah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan yang menggunakan sistem akad mudharabah. Sukuk mudharabah dapat juga diartikan sebagai surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang diluar perusahaan (emiten), pemerintahan, atau institusi lainnya yang mewajibkan penerbitkan sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari hasil pengelolaan dana yang telah disetorkan pemilik dana serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.<sup>31</sup>

Menurut Fatwa No:33/DSN-MUI/IX/2002, yang dimaksud dengan obligasi syariah mudharabah adalah obligasi syariah yang menggunakan akad

---

<sup>31</sup> Muhamad Nafik HR, *Bursa Efek, ...*, h. 253.

mudharabah dengan memperhatikan substansi fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No.7/DSN-MUI/IV/2002 tentang pembiayaan mudharabah. Dengan kata lain, istilah Obligasi syariah mudharabah dapat diartikan sebagai surat penerbitan kontrak kerjasama untuk menjalankan usaha berdasarkan prinsip bagi hasil (*profit and loss sharing*).<sup>32</sup>

c. Sukuk Musyarakah

Sukuk musyarakah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan yang menggunakan akad musyarakah. Atau, sukuk musyarakah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan perusahaan (emiten), pemerintah, atau institusi lainnya yang mewajibkan penerbit sukuk membayarkan pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari pengelolaan dana kontribusi pihak-pihak yang berakad serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.<sup>33</sup>

d. Sukuk Salam

Salam adalah kontrak dengan pembayaran dimuka, yang dibuat untuk barang-barang yang dikirim kemudian.<sup>34</sup> *Salam* berasal dari kata *As salaf* yang artinya pendahuluan karena pemesan barang menyerahkan uangnya dimuka. Salam dapat didefinisikan sebagai transaksi atau akad jual beli dimana barang yang diperjualbelikan belum ada ketika transaksi dilakukan, dan pembeli

---

<sup>32</sup> Burhanuddin S, *Aspek Hukum*, ..., h.143.

<sup>33</sup> Muhamad Nafik HR, *Bursa Efek*, ..., h. 254.

<sup>34</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada*, ..., h. 147.

melakukan pembayaran dimuka sedangkan penyerahan barang baru dilakukan di kemudian hari.<sup>35</sup>

e. Sukuk Istishna

Istishna adalah perjanjian kontrak untuk barang-barang industri yang memperbolehkan pembayaran tunai dan pengiriman di masa depan atau pembayaran dimasa depan atau pembayaran dimasa depan dan pengiriman dimasa depan dari barang barang yang dibuat berdasarkan kontrak tertentu. Hal ini dapat digunakan untuk menghasilkan fasilitas pembiayaan pembuatan atau pembangunan rumah, pabrik, proyek, jembatan, jalan dan jalan tol.<sup>36</sup>

f. Sukuk Ijarah

Sukuk ijarah adalah sekuritas yang mewakili kepemilikan asset keberadaannya jelas dan diketahui, yang melekat pada suatu kontrak sewa beli (*lease*), sewa dimana pembayarannya *return* pada pemegang sukuk.<sup>37</sup>

Instrumen Obligasi syariah yang menggunakan akad ijarah disebut obligasi syariah ijarah. Dalam akad ijarah, pada prinsipnya terjadi pemindahan manfaat yang bersifat sementara, namun tidak disertai pemindahan kepemilikan.<sup>38</sup>

#### 4. Karakteristik Obligasi Syariah

Sebagai instrumen utang (*debt securities*), obligasi memiliki beberapa karakteristik antara lain :<sup>39</sup>

---

<sup>35</sup> Sri Nurhayati dan Wasilah, *Akuntansi Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2008), h. 180.

<sup>36</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada, ...*, h. 147.

<sup>37</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada, ...*, h. 144.

<sup>38</sup> Burhanuddin S, *Aspek Hukum, ...*, h.149.

a. Memiliki Masa Jatuh Tempo

Masa berlaku suatu obligasi sudah ditentukan secara pasti pada saat obligasi tersebut diterbitkan. Misalnya lima tahun, tujuh tahun, dan seterusnya. Artinya jika telah melampaui masa jatuh tempo, maka obligasi tersebut otomatis tidak berlaku lagi.

b. Nilai Pokok Utang

Besarnya nilai obligasi yang dikeluarkan sebuah perusahaan telah ditetapkan sejak awal obligasi tersebut diterbitkan.

c. Kupon Obligasi

Pendapatan utama pemegang obligasi adalah berupa Bunga yang dibayar perusahaan kepada pemegang obligasi pada waktu-waktu yang telah ditentukan misalnya dibayar setiap tiga bulan, atau setiap enam bulan sekali. Pada obligasi, istilah bunga lazim disebut kupon. Kupon merupakan daya Tarik utama bagi para investor untuk membeli obligasi karena kupon merupakan pendapatan pasti yang diterima pemegang obligasi selama masa berlakunya obligasi tersebut.

## **5. Perbedaan Obligasi dengan Sukuk (Obligasi Syariah)**

Perbedaan paling mendasar antara obligasi syariah dan obligasi konvensional terletak pada penetapan bunga yang besarnya sudah ditentukan diawal transaksi jual beli. Sedangkan pada obligasi syariah saat perjanjian jual

---

<sup>39</sup> Tjiptono Darmaji dan Hendy M.Fakhrudin, *Pasar Modal, ...* , h. 13.

beli belum ditentukan besarnya bunga. Yang ditentukan adalah berapa proporsi pembagian hasil apabila mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.<sup>40</sup>

Selain itu perbedaannya juga dapat dilihat dari beberapa sisi. Pertama, dari sisi emiten. Emiten yang akan menerbitkan obligasi syariah harus berasal dari emiten yang aktivitas bisnisnya tidak bertentangan dengan ketentuan syariah, seperti perjudian, memproduksi alkohol dan makanan yang dilarang, tidak memproduksi dan mendistribusikan produk yang sifatnya merusak moral, dan sebagainya. Kedua, dari sisi *investment grade*. Obligasi syariah memiliki fundamental usaha yang kuat, memiliki fundamental keuangan yang kuat, dan memiliki citra baik dimata masyarakat. Ketiga, dari sisi struktur obligasi. Obligasi syariah menerbitkan obligasi mudharabah (obligasi berpendapatan tetap) dan obligasi ijarah.<sup>41</sup>

Dalam pandangan hukum Islam, obligasi konvensional mengandung unsur riba karena pemegang obligasi berhak atas bunga yang tetap. Riba diharamkan secara mutlak baik dalam al-Qur'an maupun hadis Nabi Saw., serta konsensus ulama baik salaf maupun khalaf. Firman Allah Swt.:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوا اللّٰهَ وَذَرُوْا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَاۤ اِنَّ كُنْتُمْ مُّؤْمِنِيْنَ ﴿٢٧٨﴾ فَاِنْ لَّمْ تَفْعَلُوْا فَاذْنُوْا بِحَرْبٍ مِّنَ اللّٰهِ وَرَسُوْلِهِ ۗ وَاِنْ تَبَتُّمْ فَلَكُمْ رُءُوْسُ اَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلَمُوْنَ وَلَا تُظْلَمُوْنَ

<sup>40</sup> Muhammad Firdaus NH, *Konsep Dasar*, ..., h.18.

<sup>41</sup> Muhammad Firdaus NH, *Konsep Dasar*, ..., h.14.

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa Riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak Menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.” (QS Al-Baqarah : 278-279).<sup>42</sup>

Karena sudah jelas jika perbedaan yang mendasar dari keduanya terletak pada bunga yang di hasilkan dari obligasi tersebut. Maka ayat diatas memperjelas hukum dari bunga yang diartikan sebagai riba.

Untuk lebih jelasnya perbedaan antara sukuk dan obligasi dapat terlihat pada tabel dibawah ini:<sup>43</sup>

**Table 2.1**  
**Perbedaan Sukuk dan Obligasi**

| No | Karakteristik                            | Sukuk   | Obligasi  |
|----|--|---|---|
| 1  | Prinsip Syariah                          | Berdasarkan prinsip syariah                         | Pendapatan bunganya bertentangan dengan syariah |
| 2  | Representasi kepemilikan                 | Representasi penyertaan/kepemilikan pada aset/usaha | Berupa utang                                    |
| 3  | Representasi dari <i>share of assets</i> | Representasi <i>share of assets</i>                 | Representasi penjualan utang                    |
| 4  | Basis pendapatan                         | Berbasis pada <i>income</i>                         | Berbasis pada nilai utang (obligasi)            |

<sup>42</sup> Yayasan Penyelenggara Penterjemah Al-Qur'an Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, ..., h. 47.

<sup>43</sup> Muhamad Nafik HR, *Bursa Efek*, ..., h. 247.

|   |                                    |   |  |
|---|------------------------------------|---|--|
| 5 | Variabilitas pembayaran pendapatan | Bersifat variable tetapi ada yang bersifat tetap yaitu yang bersumber dari <i>fee</i> atau sewa pada ijarah | Bersifat tetap   |
| 6 | Hak istimewa                       | Tidak ada pihak yang punya hak istimewa   | Ada yang punya hak istimewa, seperti kesempatan pertama membeli sekuritas yang diterbitkan |
| 7 | Risiko                             | Tidak bebas risiko  | Bebas risiko   |
| 8 | Prioritas bagian likuidasi         | Prioritas sebelum saham   | Prioritas pertama  |

Obligasi syariah sebagai bentuk pendanaan (*financing*) dan sekaligus investasi (*Investment*) memungkinkan beberapa bentuk struktur yang dapat ditawarkan untuk tetap menghindarkan pada riba. Berdasarkan pengertian tersebut, obligasi syariah dapat memberikan :<sup>44</sup>

- a. Bagi hasil berdasarkan akad mudharabah/muqaradhah/qiradh atau musyarakah. Karena akad mudharabah/musyarakah adalah kerjasama dengan skema bagi hasil pendapatan atau keuntungan, obligasi jenis ini akan memberikan return dengan penggunaan term *indicative/expected return* karena sifatnya yang *floating* dan tergantung pada kinerja pendapatan yang dibagihasilkan.

---

<sup>44</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada, ...*, h. 100-101.

- b. *Margin/fee* berdasarkan akad murabahah atau salam atau istishna atau ijarah. Dengan akad murabahah/salam/istishna sebagai bentuk jual beli dengan skema *cost plus basis*, obligasi jenis ini akan memberikan *fixed return*.

#### **D. Pendapatan**

Laporan keuangan bank merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen terhadap pihak-pihak yang berkepentingan dengan kinerja bank yang dicapai selama periode tertentu. Tujuan laporan keuangan bank adalah untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, perubahan ekuitas, arus kas, dan informasi lainnya yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan dalam rangka membuat keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari, neraca, laporan komitmen dan kontingensi, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.<sup>45</sup>

##### **1. Laporan laba rugi**

Laporan laba rugi merupakan laporan yang menggambarkan pendapatan dan beban bank pada periode pelaporan. Laporan laba rugi (disebutkan juga laporan pendapatan) menyajikan pendapatan beban laba bersih, dan laba perlembar saham

---

<sup>45</sup> Ismail, *Akuntansi Bank*, (Jakarta: Kencana, 2010), h.15.

untuk satu periode akuntansi. Biasanya satu tahun sekali atau satu kuartal satu. (istilah pendapatan) dan laba (*earning*) biasanya dipertukarkan satu sama lain.<sup>46</sup>

Laba bersih berasal dari transaksi pendapatan, beban, keuntungan, dan kerugian. Transaksi ini diikhtisarkan dalam laporan laba. Akuntansi telah mengadopsi pendekatan transaksi (*transaction approach*) dalam mengukur laba atau rugi bersih, yang menekankan pada perhitungan langsung antara pendapatan, beban, keuntungan, dan kerugian. Pendekatan transaksian ini, kadang-kadang dikenal sebagai metode penandingan (*matching method*). Laba dihasilkan dari selisih antara sumber daya masuk (pendapatan dan keuntungan) dengan sumber daya keluar (beban dan kerugian) selama periode tertentu.<sup>47</sup>

Lewat laba rugi, investor dapat mengetahui besarnya tingkat profitabilitas yang dihasilkan pasangan usaha (*investee*). Lewat laporan laba rugi, investor juga dapat mempertimbangkan kelayakan kredit debitur. Penetapan pajak yang nantinya akan disetorkan ke kas Negara, juga diperoleh berdasarkan jumlah laba bersih yang ditunjukkan lewat laporan laba rugi. Ukuran laba menggambarkan kinerja manajemen dalam menghasilkan profit untuk membayar bunga kreditor, dividen investor, dan pajak pemerintah.<sup>48</sup>

Laporan laba rugi memuat jenis-jeni pendapatan yang diperoleh perusahaan disamping jumlahnya (nilai uangnya) dalam satu periode. Kemudian melaporkan

---

<sup>46</sup> Lyn M. Fraser dan Ailen Ormiston, *Memahami Laporan Keuangan*, (Jakarta: Indeks, 2004), h. 100.

<sup>47</sup> Hery, *Teori Akuntansi*, (Jakarta: Kencana, 2009), h. 145.

<sup>48</sup> Hery, *Teori Akuntansi, ...*, h. 137.

jenis-jenis biaya yang dikeluarkan berikut jumlahnya (nilai uangnya) dalam periode yang sama. Dari jumlah pendapatan dan biaya ini akan terdapat selisih, jika dikurangkan. Selisih dari jumlah pendapatan dan biaya ini kita sebut laba atau rugi. Dalam praktiknya komponen pendapatan yang dilaporkan dalam laporan laba rugi terdiri dua jenis yaitu :<sup>49</sup>

- a. Pendapatan atau penghasilan yang diperoleh dari usaha pokok (usaha utama) perusahaan.
- b. Pendapatan atau penghasilan yang diperoleh dari di luar usaha pokok (usaha sampingan) perusahaan.

## 2. Pengertian Pendapatan

Pendapatan merupakan semua pendapatan yang diterima bank baik pendapatan yang diterima secara tunai maupun pendapatan non tunai (pendapatan yang masih akan diterima). Pendapatan dipisahkan menjadi pendapatan operasional dan pendapatan non operasional. Pendapatan operasional merupakan pendapatan yang berasal dari hasil operasional bank. Dari Pendapatan non-operasional merupakan pendapatan yang berasal dari bukan aktivitas utama bank. Pendapatan non-operasional dapat diperoleh tidak rutin.<sup>50</sup>

Pendapatan adalah kenaikan aset atau penurunan kewajiban (kombinasi dari keduanya) yang timbul sebagai akibat dari penyerahan jasa-jasa ataupun

---

<sup>49</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 82.

<sup>50</sup> Ismail, *Akuntansi Bank*, ..., h.19-20.

penjualan produk yang menjadi usaha utama perusahaan. Konstatasi<sup>51</sup> (perihal melihat atau menetapkan gejala atau tanda dari suatu keadaan atau peristiwa) ini membatasi pendapatan yang harus berkaitan dengan kegiatan normal perusahaan. Bisa jadi pada satu perioda tertentu perusahaan memperoleh tambahan aset berupa setoran dari pemiliknya. Tambahan aset seperti ini tidak boleh diakui sebagai pendapatan. Aset juga dapat meningkat karena penarikan pinjaman. Kenaikan aset seperti itu juga bukan merupakan pendapatan.<sup>52</sup>

### 3. Pengakuan Pendapatan dan Keuntungan

Berdasarkan akuntansi akrual, pengakuan pendapatan tidak harus menunggu sampai kas diterima. Pendapatan dan keuntungan umumnya diakui ketika (a) telah direalisasi atau dapat direalisasi dan (b) telah dihasilkan/telah terjadi. Pendapatan dikatakan telah direalisasi (*realized*) jika barang atau jasa telah dipertukarkan dengan kas. Pendapatan dikatakan telah dihasilkan atau telah terjadi (*earned*) apabila perusahaan telah melakukan apa yang seharusnya dilakukan untuk mendapatkan hak atas pendapatan tersebut.

Kedua kriteria diatas pada umumnya terpenuhi pada saat titik penjualan (*point of sale*), dimana pendapatan akan diakui ketika barang telah dikirim atau jasa telah diberikan kepada pelanggan. Atau dengan kata lain, pendapatan diakui ketika perusahaan telah memberikan sebagian besar barang atau jasa yang dijanjikan kepada pelanggan (dalam hal ini, pendapatan dikatakan telah

---

<sup>51</sup> <http://kbbi.web.id/konstatasi>, diakses pada tanggal 10 maret 2015, pada pukul 06:55.

<sup>52</sup> Slamet Sugiri dan Bogat Agus Riyono, *Akuntansi Pengantar 1*, (Yogyakarta: UUP STIM YKPN, 2008), h. 34.

dihasilkan atau telah terjadi melalui penyelesaian secara substansial aktivitas yang terlibat dalam proses pembentukan pendapatan) dan ketika pelanggan telah memberikan pembayaran (telah direalisasi) atau setidaknya janji pembayaran yang sah kepada perusahaan (dapat direalisasi). Pengakuan penjualan ini umumnya menyediakan pengujian yang lebih seragam, objektif, dan logis.<sup>53</sup>

Kadang kala, pendapatan bisa juga diakui setelah proses produksi berakhir tetapi sebelum penjualan terjadi. Ini dapat dilakukan jika pasar atas produk yang dihasilkan telah tersedia, dan penjualan praktis terjamin tanpa memerlukan usaha yang berarti. Pendapatan juga bisa diakui pada saat kas diterima jika tingkat kolektibilitas (tertagihnya) piutang atas produk atau jasa yang dijual meragukan. Dalam hal ini, pendapatan akan diakui pada saat kas diterima (bukan pada saat penjualan). Contoh dari situasi ini adalah dalam kasus penjualan *real estate* (dengan metode penjualan cicilan). Dalam metode penjualan cicilan (*installment sales method*), penerimaan kas kas terjadi melalui cicilan secara berkala sepanjang periode waktu yang cukup lama. Pengakuan pendapatan dengan menggunakan metode cicilan ini dapat dibenarkan jika risiko tidak tertagihnya piutang begitu besar.<sup>54</sup>

---

<sup>53</sup> Ismail, *Akuntansi Bank*, ..., h.140.

<sup>54</sup> Ismail, *Akuntansi Bank*, ..., h.141-142.

### E. Penelitian Terdahulu yang Relevan

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan berkaitan dengan Obligasi Syariah, antara lain:

**Tabel 2.2**

**Penelitian Terdahulu yang Relevan**

| No | Peneliti                    | Judul Penelitian   | Kesimpulan  |
|----|-----------------------------|--|---|
| 1. | Indah Yuliana <sup>55</sup> | Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia | Pertama, hasil analisis regresi dengan uji t (uji parsial) menunjukkan bahwa secara individual (parsial) variabel yang berpengaruh terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah <i>ijarah</i> di Indonesia adalah rasio penutupan beban tetap, dan rasio likuiditas. Kedua, Variabel rasio likuiditas mempunyai pengaruh dominan terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah <i>ijarah</i> di Indonesia karena memiliki beta yang paling tinggi di banding dengan beta |

<sup>55</sup>Indah Yuliana, "Kinerja keuangan Perusahaan Terhadap Tingkat Sewa Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia," (Skripsi pada Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang, 2009), h. 9.

|    |                                      |   |   |
|----|--------------------------------------|---|---|
|    |                                      |   | variabel yang lainnya sebesar 0,555.  |
| 2. | Mochamad Rizki Pratama <sup>56</sup> | Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia. | Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel indenpenden tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dibuktikan dengan besarnya pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap reaksi pasar modal syariah yaitu 11,8% sedangkan 88,2 % dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diukur dalam penelitian. |
| 3. | Lu'Luah Mahmudah <sup>57</sup>       | Pengaruh Dana Obligasi Syariah Terhadap Pendapatan Bank Syariah.                    | Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ho menolak, artinya ada pengaruh negatif yang  |

<sup>56</sup>Mochamad Rizki Pratama, "Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia," (Skripsi pada Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama, 2013), h. 120.

<sup>57</sup>Lu'luah Mahmudah, "Pengaruh Dana Obligasi Syariah Terhadap Pendapatan Bank Syariah," (Skripsi pada Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, 2010), h. 70.

|  |  |  |   |
|--|--|--|---|
|  |  |  | signifikan antara variabel x dan y. Sehingga terjadi pengaruh dana obligasi syariah terhadap pendapatan bank syariah. |
|--|--|--|---|

## F. Hipotesis

Hipotesis penelitian adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian, yang kebenarannya masih harus di uji secara empiris dalam rangkain dari kesimpulan teoritis yang diperoleh dari penelaah kepustakaan. Hipotesis merupakan jawaban terhadap masalah penelitian yang secara teoritis diungkap paling mungkin dan paling tinggi tingkat kebenarannya. Secara teknis, hipotesis dapat didefinisikan sebagai pernyataan mengenai populasi yang akan diuji kebenarannya berdasarkan data yang diperoleh dari sampel penelitian secara statistik, hipotesis merupakan pernyataan mengenai keadaan parameter yang akan diuji melalui statistik sampel.<sup>58</sup>

Dugaan penulisan dalam penelitian ini adalah adanya hubungan yang signifikan dari Analisis Perbandingan Pendapatan Sebelum dan Sesudah Penerbitan Obligasi Syariah. Jika didasarkan pada rumusan masalah tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

---

<sup>58</sup> Aji Damanuri, *Metode Penelitian Muamalah*, (Ponorogo: Stain Ponorogo Press, 2010), h.60.

1.  $H_0$  : Diduga tidak ada peningkatan terhadap pendapatan sesudah penerbitan Obligasi Syariah.
2.  $H_a$  : Diduga ada peningkatan terhadap pendapatan sesudah penerbitan Obligasi Syariah.

