BAB II

TEORI KEBANGKRUTAN, LAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN, METODE *Z-SCORE* ALTMAN. INDEKS SAHAM SYARIAH

A. Teori Kebangkrutan

Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebauah perusahaan didefinisikan dalam beberapa pengertian yaitu[1]:

1. Kegagalan Ekonomi

   Kegagalan ekonomi (*Economic Distressed*) berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh di bawah arus kas yang diharapkan.

2. Kegagalan Keuangan

   Kegagalan keuangan (*Financial Distressed*) mempunyai makna kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagian *asset liability management* sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena kegagalan

[1] F.Brigham, Eugene. Joel F.Houston., *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Erlangga. Edisi kedelapan. Buku II. 2001) 2-3.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

keuangan. Kegagalan keuangan bisa juga diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham.

Insolvensi atas dasar arus kas mempunyai dua bentuk, yaitu:

a. Insolvensi teknis

Insolvensi teknis dimana perusahaan bisa dianggap gagal jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo

b. Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan.

Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan pengertian ini kebangkrutan didefinisikan dalam ukuran sebagai kekayaan bersih negatif dalam neraca konvesional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban.

B. Faktor-faktor Penyebab Kebangkrutan

Adapun Faktor-faktor yang menyebabkan kabengkrutan perusahaan adalah[2]:

1. Faktor Umum

a. Sektor ekonomi

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga, dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

[2] Ibid.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

b. Sektor sosial

Faktor sosial sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan. Faktor sosial yang lain yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.

c. Teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga meyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan terjadi, jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

d. Sektor pemerintah

Pengaruh dari sektor pemerintah berasal dari kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan indsutri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal perusahaan

a. Faktor pelanggan / kosumen

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan kosumen, juga untuk menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.

b. Faktor kreditur

Kekuatannya terletak pada pemberian pinjaman dan mendapatkan jangka waktu pengembalian hutang yang tergantung kepercayaan kreditur terhadap kelikuiditasan suatu perusahaan.

c. Faktor pesaing

Faktor ini merupakan hal yang harus diperhatikan karena menyangkut perbedaan pemberian pelayanan kepada konsumen, perusahaan juga jangan melupakan pesaingnya karena jika produk pesaingnya lebih diterima oleh masyarakat perusahaan tersebut akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

3. Faktor Internal perusahaan

Faktor-faktor yang meyebabkan kebangkrutan secara internal sebagai berikut:

a. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada nasabah sehingga akan meyebabkan adanya penunggakan dalam pembayaran sampai akhirnya tidak dapat membayar.

b. Manajemen tidak efesien yang disebabkan kerena kurang adanya kemampuan, pengalaman, ketrampilan, sikap inisiatif dari manajemen.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

c. Peyalagunaan wewenang dan kecurangan dimana sering dilakukan oleh karyawan, bahkan manajer puncak sekalipun sangat merugikan apalagi yang berhubungan dengan keuangan perusahaan.

C. Laporan Keuangan Perusahaan

1. Definisi Laporan keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut.[3]

Lebih lanjut Munawir[4] mengatakan Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang dicapai oleh perusahaan yang bersangkitan.

Menurut Lev dan Thiangaran[5] Laporan keuangan yang merupakan informasi akuntansi ini dianggap penting dilakukan untuk memahami informasi yang terkandung dalam laporan tersebut. Sehingga pihak-pihak yang membutuhkan akan dapat memperoleh laporan keuangan tersebut dan membantunya dalam proses pengambilan keputusan sesuai yang diharapkan.

---

[3]Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung, Alfabeta, 2013) 2.
[4]Munawir, S, *Analisa Laporan Keuangan,* (Yogyakarta:Liberty. 2007) 56.
[5]Lev, Baaruch dan S Ramu Thiagarajan, *Fundamental information analysis*, Jurnal akuntansi, Vol 13, No 2, 195-215.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Menurut Lyn M Fraser dan Alieen Ormiston[6] suatu laporan tahunan *coorporate* terdiri dari empat laporan keuangan pokok yaitu:

a. Neraca menunjukkan posisi keuangan-aktiva, utang, dan ekuitas pemegang saham suatu perusahaan pada tanggal tertentu, seperti akhir triwulan atau akhir tahun.
b. Laporan Rugi-Laba meyajikan hasil usaha-pendapatan, beban, laba, atau rugi bersih dan laba atau rugi persaham untuk periode akuntansi tertentu.
c. Laporan Ekuitas Pemegang Saham merekonsiliasi saldo awal dan akhir semua akun yang ada dalam seksi ekuitas pemegang saham pada neraca. Beberapa perusahaan menyajikan laporan saldo laba, sering kali dikombinasikan dengan laporan rugi-laba yang merekonsiliasi saldo awal dan akhir akun saldo laba. Perusahaan-perusahaan yang memilih format penyajian yang terakhir biasanya akan meyajikan laporan ekuitas pemegang saham sebagai pengungkapan dalam catatan kaki.
d. Laporan Arus Kas memberikan informasi tentang arus kas masuk dan keluar dari kegiatan operasi, pendanaan, dan investasi selama suatu periode akuntansi.

Setiap laporan keuangan memiliki hubungan yang saling terkait. Kerena proses laporan keuangan tersebut saling berkaitan maka ketelitian

[6]Lyn M. Faser dan Aileen Ormiston, *Memahami Laporan Keuangan,* (Jakarta, Indeks Edisi ketujuh, 2008) 10

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

dan kehati-hatian sangat diperlukan, tanpa ada kehati-hatian yang mendalam hasil yang diperoleh tidak akan mencapai apa yang diahrapkan.

Ada beberapa pihak yang selama ini dianggap memiliki kepentingan terhadap laporan keuangan suatu perusahaan, yaitu: Kreditur, Investor, Akuntan publik, BAPEPAM, Karyawan perusahaan, Underwriter, Konsumen, Pemasok, Lembaga penilai, Asosiasi perdagangan, Pengadilan, Akademis dan peneliti, Pemda, Pemerintah pusat, Pemerintah asing, Organisasi internasional.

2. Kegunaan Laporan keuangan

Berdasarkan konsep keuangan maka laporan keuangan sangat diperlukan untuk mengukur hasil usaha dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu dan untuk mengetahui sudah sejauh mana perusahaan mencapai tujuannya. Bahwa laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Sehingga laporan keuangan memegang peranan luas dan mempunyai suatu posisi yang mempengaruhi dalam pengambilan keputusan.

Menurut Munawwir[7] "pihak-pihak yang meginvestasikan modalnya membutuhkan informasi tentang sejauh mana kelancaran aktivitas dan profitabilitas perusahaan, potensi deviden, karena informasi tersebut

[7]Munawir, S, *Analisa Laporan Keuangan,* (Yogyakarta:Liberty. 2007) 8.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

pemegang saham dapat memutuskan untuk mempertahankan sahamnya, menjual atau bahkan menambahnya".

Dapat dipahami bahwa dengan adanya laporan keuangan yang disediakan oleh pihak manajemen perusahaan maka sangat membantu pihak pemegang saham dalam proses pengambilan keputusan. Sehingga berdasarkan data laporan keuangan diperoleh dan tersajikan, maka investor atau pemilik saham perusahaan serta prospek perusahaan nantinya, khususnya dari segi kemampuan profitabilitas dan dividen yang akan dihasilkan.

Dari penjelasan diatas, dapat dipahami bahwasannya laporan keuangan sangat berguna dalam melihat kondisi suatu perusahaan, baik kondisi pada saat ini maupun dijadikan sebagai alat prediksi untuk kondisi di masa yang akan datang.

3. Tujuan Laporan keuangan

Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam suatu moneter. Menurut Standars Akuntansi Keuangan[8] tujuan laporan keuangan adalah meyediakan informasi yang meyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan ekonomi.

[8]Ibid., 20

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Lebih jauh Yustina dan Titik[9] dalam Irham Fahmi mengatakan bahwa laporan keuangan ditunjukkan sebagai pertanggung jawaban manejemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya kepada pemilik perusahaan atas kinerja yang telah dicapainya serta merupakan laporan akuntansi utama yang mengomunikasikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam memnuat analisa ekonomi dan peramalan untuk masa yang akan datang.

Adapun tujuan laporan keuangan terbagi menjadi tiga tujuan yaitu[10]:

a. Tujuan khusus

Tujuan khusus dari laporan keuangan adalah menyajikan laporan posisi keuangan, hasil usaha, perubahan posisi keuangan secara wajar sesuai dengan GAAP (*Generally Accepted Accounting Principles*).

b. Tujuan Umum

Adapun tujuan umum dari sebuah laporan keuangan adalah memberikan informasi sumber ekonomi, kewajiban, kekayaan bersih, proyeksi laba, perubahan harta dan kewajiban, serta informasi relevan.

c. Tujuan kualitatif

Tujuan kualitatif dari laporan keuangan adalah *relevance, understandablity, verifiability, neutrality, timelines, comparability, completeness.*

---

[9]Yustina Sadayanti dan Titik ariyati, *Rasio Keuangan sebagai indikator laba dan arus kas di masa yang akan datang,* (Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Vol 1 No 2 LP FE Trisakti)
[10]Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung, Alfabeta, 2013) 7.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Menurut Sofyan Syafri Harahap dalam Irham Fahmi[11] hasil analisa laporan keuangan akan membuka tabir sebagai berikut:

a. Kesalahan proses akuntansi seperti: kesalahan pencatatan, kesalahan pembukuan, kesalahan jumlah, kesalahan perkiraan, kesalahan posting, kesalahan jurnal.
b. Kesalahan lain disengaja. Misalnya tidak mencatat, pencatatn harga tidak wajar, menghilangkan data, *income smooting,* dan lain sebagainya.

4. Keterbatasan Laporan keuangan

Adapun bentuk kelemahan atau keterbatasan dari laporan keuangan ini sebaiknya melihat dari pendapat PAI (Prinsip Akuntansi Indonesia)[12] adalah:

a. Laporan keuangan bersifat historis, yaitu merupakan laporan atas kejadian yang telah lewat. Karenanya, laporan keuangan tidak dapat dianggap sebagai satu-satunya sumber informasi dalam proses pengambilan keputusan ekonomi.
b. Laporan keuangan bersifat umum dan bukan dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan pihak tertentu.
c. Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari penggunaan taksisran dan berbagai pertimbangan.

---

[11]Sofyan Syafri harahap, *Analisis Kritis atas laporan keuangan,* (Jakarta, Raja Grafindo Persada cetakan pertama, 2001) 192.
[12]Sofyan Syafri Harahap, *Teori Akuntansi,* (Jakarta, Raja Grafindo Persada, Edisi Revisi, 2008) 247.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

d. Akuntansi hanya melaporkan informasi yang material. Demikian pula penerapan prinsip akuntansi terhadap suatu fakta atau pos tertentu mungkin tidak dilaksanakan jika hal itu tidak menimbulkan pengaruh yang material terhadap kelayakan laporan keuangan.

e. Laporan keuangan bersifat konservatif dalam mengahadapi ketidak pastian, bila terdapat beberapa kemungkinan kesimpulan yang tidak pasti mengenai penilaian suatu pos, lazimnya dipilih alternatif yang menghasilkan laba bersih atau nilai aktiva yang paling kecil.

f. Laporan keuangan lebih menekankan pada makna ekonomis suatu peristiwa atau transaksi dari pada bentuk hukumnya (formalitas).

g. Laporan keuangan disusun dengan menggunakan istilah-istilah teknis dan pemakai laporan diasumsikan memahami bahasa teknis akuntansi dan sifat dari informasi yang dilaporkan.

h. Adanya berbagai alternatif metode akuntansi yang dapat digunakan menimbulkan variasi dalam pengukuran sumber-sumber ekonomis dan tingkat kesuksesan antar perusahaan.

i. Informasi yang bersifat kualitatif dan fakta yang tidak dapat dikuantifikasikan umumnya diabaikan.

5. Pengaruh informasi laporan keuangan bagi investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.

Bagian yang paling dianalisis oleh para investor dalam rangka mengetahui kondisi suatu perusahaan itu sehat atau tidak adalah informasi yang diperoleh dari laporan keuangan yang mengambarkan

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

tentang kondisi keuangan perusahaan sperti diperolehnya informasi tentang tidak likuidnya keuangan perusahaan tersebut, maka ini menunjukkan bahwa perusahaan sudah menunjukkan kecenderungan tidak sehat lagi dan membutuhkan dana untuk membantu mencapai likuiditas kembali.

Fokus utama dalam pelaporan keuangan adalah informasi menegnai kinerja perusahaan yang tersedia dengan mengukur laba (*earning*) dan komponennya, Investor, kreditur, dan pengguna pelaporan keuangan juga ingin menilai prospek *net cash inflow* perusahaan.

Ditinjau dari sudut pandang manajemen, laporan keuangan merupakan media bagi mereka untuk mengomunikasikan kinerja keuangan perusahaan yang dikelolanya kepada pihak-pihak yang berkepentingan, sedangkan ditinjau dari sudut pandang pemakai, informasi akuntansi diharapkan dapat digunakan untuk mengambil keputusan yang rasional dalam praktek bisnis sehat.

D. Metode *Z-Score* Altman

1. Model Prediksi Keuangan

Dalam prediksi keuangan kita mengenal beberapa model antara lain:[13]

[13]Sofyan Syafri harahap, *Analisis Kritis atas laporan keuangan,* (Jakarta, Raja Grafindo Persada , 2009) 343.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

a. *Linear Programming* adalah model yang digunakan untuk merencanakan prediksi kombinasi input biaya yang paling optimal untuk menghasilkan suatu atau beberapa produk output.

b. *Delphi forcasting Delphi* sistem ini hampir sama dengan metode *expert.* Di sini metode *expert system* disempurnakan dengan menggunakan metode diskusi antara para ahli, debat, dan akhirnya sampai pada kesimpulan terbaik yang merupakan konsensus para ahli.

c. *Time Series Forcasting (tren).* Disini prestasi yang laku digambarkan secara berseri kemudian, dari gambar ini dicari tren yang terbaik kemudian dari kecendrungan garis dilihat angka masa depan sebagai angka ramalan.

d. *Break Even Analysis,* model ini mencoba mencari dan menganalisis perilaku hubungan antara besarnya biaya, besarnya volume, dalam unit rupiah dan laba.

e. *Just in time,* Model yang digunakan untuk meningkatkan produktivitas dan menekan pemborosan dan ketidakefesienan lainnya.

f. *Economic order Quantity*, Model ini dapat memberikan angka berapa order pembelian sehingga kita mendapatkan biaya yang optimal.

Selain itu ada beberapa model lain yang dikenal adalah sebagai berikut:

a. *Bond Rating*, model ini digunakan untuk menghitung peringkat obligasi yang dipasarkan di pasar modal. Peringkat ini dikategorikan berturut-turut, misalnya dalam bentuk AAA, AA, A, BBB, BB, B, dan

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

seterusnya. Model ini telah dikenal di Indonesia khususnya di Pasar Modal. Contohnya adalah Model untuk peramalan tingkat kualitas obligasi yang dijual di pasar modal yang dibuat oleh Ahmed Belkaoi disebut *Belakaoi's Bond Rating Model.*

b. *Bankruptcy Model.* Model ini memberikan rumusan untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut. Dengan menggunakan rumus yang diisi dengan rasio keuangan. Contohnya adalah Model untuk meramalkan kebangkrutan suatu perusahaan yang dibuat *altman*, model ini populer juga disebut *Z-Score.*

c. *Net Cash Flow Prediction Model.* Model ini didesain untuk mengetahui berapa besar arus kas masuk bersih perusahaan tahun depan. Contohnya adalah Bernstein dan Maksy merumuskan model untuk meramalkan *Net Cash Flow From Operation* tahun mendatang disebut *Bernstein and Maksy's Net Cash Flow Next Year Prediction model.*

d. *Take Over Prediction Model.* Model untuk menilai perusahaan yang akan diambil alih. Model ini dibuat oleh *Ahmad Belkaoui's Take over Prediction Model.* Contohnya adalah Model untuk menilai perusahaan yang akan diambil alih. Model ini dibuat oleh *Ahmad Belkaoui's Take over Prediction Model.*

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

2. Metode Kebangkrutan:

Pengukuran atas kebangkrutan perusahaan juga dapat dilakukan melalui laporan keuangan dengan 2 metode, yaitu metode univariate dan metode multivariate.

a. Model Univariate

Analisis univariate dilakukan dengan melihat variabel keuangan yang diperkirakan mempengaruhi atau berkaitan dengan kebangkrutan dengan menganalisis terpisah. Sedangkan menurut Bappepam (2005), analisis rasio merupakan salah satu bentuk analisis univariate, cara ini yang pada umumnya digunakan investor untuk menghitung dan menganalisis berbagai macam rasio keuangan seperti modal kerja, rasio-rasio profitabilitas, tingkat hutang atau leverage, dan likuiditas untuk mendeteksi tanda-tanda kebangkrutan suatu perusahaan, tetapi timbul suatu permasalahan yaitu masing-masing rasio mempunyai kegunaan dan memberikan indikasi yang berbeda mengenai kesehatan keuangan perusahaan.

Kadang-kadang rasio-rasio tersebut juga terlihat berlawanan satu sama lain. Oleh karena itu, jika hanya bergantung pada perhitungan rasio secara individual maka para investor akan mendapat kesulitan dan kebingungan untuk memutuskan apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau sebaliknya.

Pendekatan tunggal (univariate) bisa dipakai untuk memprediksi kesulitan keuangan dengan asumsi bahwa distribusi variable keuangan

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan berbeda dengan distribusi variable keuangan untuk perusahaan yang tidak mengalami kebangkrutan.

b. Model Multivariate ; Z-Score /ALTMAN/ Multiple Discriminate Analysis

Analisis multivariate menggunakan dua variabel atau lebih secara bersama-sama dalam satu persamaan. Di bagian lain Bappepam mengatakan analisis ini dapat mempermudah analisis atas kondisi keuangan perusahaan daripada menghitung sekian banyak rasio keuangan secara individual lalu menginterpretasi masing-masing rasio satu per satu.

c. Model Multivariate ; Logit

Regresi logistik (kadang disebut model logistik atau model logit), dalam statistika digunakan untuk prediksi probabilitas kejadian suatu peristiwa dengan mencocokkan data pada fungsi logit kurva logistik. Metode ini merupakan model linier umum yang digunakan untuk regresi binomial. Seperti analisis regresi pada umumnya, metode ini menggunakan beberapa variabel prediktor, baik numerik maupun kategori. Misalnya, probabilitas bahwa orang yang menderita serangan jantung pada waktu tertentu dapat diprediksi dari informasi usia, jenis kelamin, dan indeks massa tubuh. Regresi logistik juga digunakan secara luas pada bidang kedokteran dan ilmu sosial,

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

maupun pemasaran seperti prediksi kecenderungan pelanggan untuk membeli suatu produk atau berhenti berlangganan.

3. Metode *Z-Score* Altman

Z-Score adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Formula *Z-Score* untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah *multivariate formula* yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan. Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut.

Formula *Z-Score* Altman adalah sebagai berikut[14]:

$Z = 1{,}2X_1 + 1{,}4X_2 + 3{,}3X_3 + 0{,}6X_4 + 1{,}0X_5$

Dimana:

X_1 = *working capital to total assets*

X_2 = *retained earning to total assets*

X_3 = *earning before interest and taxes to total assets*

X_4 = *market value of equity to book value of total debt*

X_5 = *sales to total assets*

Z = *overall index*

Sedangkan *Z-Score* Altman untuk perusahaan yang telah *go public* ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

[14]J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland, *Manajemen Keuangan,* (Jakarta, Binarupa Aksara, 2010) 208.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$

Dimana:

X_1 = modal kerja terhadap total aset

X_2 = laba ditahan terhadap total aset

X_3 = laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset

X_4 = harga saham di bursa terhadap nilai buku total hutang

X_5 = penjualan terhadap total aset

Z = *overall index*

Dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

d. *Z-Score* > 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.

e. 1,81 <*Z-Score* < 2,99 berada di daerah abu-abu sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.

f. *Z-Score* < 1,81 dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar.

Kelima rasio inilah yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan sebuah perusahaan unutk kemudian mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan tersebut. Dalam manajemen

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

keuangan, rasio-rasio yang digunakan dalam metode Altman ini dapat dikategorikan dalam tiga kelompok besar yaitu:

a. Rasio Likuiditas yang terdiri dari X_1
b. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari X_2 dan X_3
c. Rasio Aktivitas yang terdiri dari X_4 dan X_5

Uraian masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut:

a. Modal kerja terhadap total aset digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva perusahaan relative terhadap total kapitalisasinya atau untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan adalah indikator-indikator internal seperti ketidakcukupan kas, utang dagang membengkak, dan beberapa indikator lainnya.
b. Laba diatahan terhadap total harta digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif. Rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan. Hak tersebut dapat menyebabkan perusahaan yang relative masih muda pada umumnya akan menunjukkan hasil rasio yang rendah, kecuali yang labanya sangat besar pada awal berdirinya.
c. Laba sebelum pajak dan bunga terhadap total harta digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini merupakan kontibutor terbesar dari model tersebut. Beberapa indikator yang dapat kita gunakan dalam mendeteksi adanya masalah pada kemampuan profitabilitas perusahaan diantaranya adalah piutang yang meningkat, rugi terus-menerus dalam beberapa kwartal, persediaan meningkat, penjualan menurun, dan terlambatnya hasil penagihan utang.

d. Nilai harga saham terhadap nilai buku utang digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah utang lebih besar dari pada aktivanya dan perusahaan menjadi pailit. Modal yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari modal biasa dan asaham preferen, sedangkan utang mencangkup utang lancar dan utang jangka panjang.

e. Penjualan terhadap total harta digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi perrsaingan. Rasio tersebut mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan.

Dalam memprediksi suatu kebangkrutan pasti tidak lepas dari kelebihan dan kelemahan metode yang dipakainya.

4. Kelebihan dan kekurangan *Z-Score*.

a. Kelebihan metode *Z-Score* Altman[15]:

[15] Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Jakarta: 2012)

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

1) Menggabungkan berbagai resiko keuangan secara bersama-sama
2) Meyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan variabel-variabel independen
3) Mudah dalam penerapan

b. Sedangkan kelemahan metode *Z-Score* antara lain:

1) Nilai *Z-Score* bisa direkayasa atau dibiaskan melalui prinsip akuntansi yang salah atau rekayasa keuangan lainnya.
2) Formula *Z-Score* kurang tepat untuk perusahaan baru yang labanya masih rendah atau bahkan masih merugi. Nilai Z-Score akan lebih rendah
3) Perhitungan *Z-Score* secara triwulan pada suatu perusahaan dapat memberikan hasil yang tidak konsisten jika perusahaan tersebut mempunyai kebijakan untuk menghapus piutang diakhir tahun secara sekaligus.

E. Bursa Efek Indonesia

Bursa efek termasuk salah satu instuisi terpenting yang beroperasi dalam pasaer modal. Bahkan ia merupakan instuisi yang mempengaruhi ekonomi negara terutama Negara-negara yang menjalankan sistem ekonomi liberal atau kapitalis yang dikenal juga dengan ekonomi pasar.

Pemakaian istilah bursa untuk menunjukkan tempat atau transaksi yang berhubungan dengan surat-surat berharga, merujuk kepada julukan seorang pedangang Belgia yang bernam Van der Bourse, yang menjadi

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

tempat bertemunya para pedangan di kota tersebut[16]. Definisi bursa secara umun berarti tempat transaksi produk-produk surat berharga di bawah pembinaan dan pengawasan pemerintah.[17]

1. Fungsi bursa efek

   a. Pengadaaan pasar berkesinambungan dan sempurna (*Continus Perfect Market*)

      Keistimewaan bursa efek adalah biasanya ia merupakan pasar sempurna dalam arti ekonomi. Maksud dari kesempurnaan dalam hal ini adalah terpenuhinya pengetahuan penjual dan pembeli atas kondisi pasar. Hal ini terjadi karena adanya pertemuan yang sempurna antara mereka, kesamaan jenis surat berharga yang menjadi objek transaksi di dalamnya, terpenuhinya kebebasan berjual-beli dank arena terpenuhinya kemampuan para pelaku bisnis dalam pasar tersebut untuk meraih peluang yang memungkinkan demi memanfaatkan fluktuasi harga, baik riil maupun hanya bersifat ekspetasi.

   b. Kemudahan investasi modal

      Investasi dalam bursa efek mempunyai keunggulan dengan mudahnya investasi tersebut jika dibandingkan dengan bidang-bidang investasi lainnya. Kemudahan tersebut terlihat jelas dengan dimungkinkannya untuk menginvestasi sebesar apapun harta, baik kecil maupun besar, untuk jangka waktu kapan saja baik jangka panjang maupun jangka pendek, dan dalam hal tersebut tidak

[16] Husein Syahatah dan Athiyah fayyadh, *Bursa Efek*, (Surabaya, Progresif, 2004) 3.
[17] Ibid., 4.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

membutuhkan kemampuan pengetahuan ilmu ekonomi yang tinggi. Bursa juga memberi peluang untuk memperbanyak jenis investasi, sehingga dimungkinkan bagi investor untuk membagi modal dalam beberapa saham I dustri, pertanian, perdagangan, real estate atau bidang-bidang investasi lainnya.

c. Mendorong untuk menabung dan mengumpulkan harta

Bursa efek merealisasikan keistemewaan bagi para penabung yang mendorong mereka untuk memanfaatkan harat dalam bentuk surat-surat berharga. Keistemewaan tersebut berupa pemberian keamanan yang sempurna atas modal mereka dan perolehan keuntungan yang teratur dari surat-surat berharga yang dioperasikan dalam bursa tersebut, sebagaimana institusi ini juga memberikan hak kemudahan operasional terhadap obligasi kapan saja dikehendaki. Transparansi yang ada di bursa juga membantu para pemilik modal untuk menetukan keputusan yang cocok dalam berinevstasi.

d. Keseimbangan harga

Tugas ini dinamakan sebagai *arbitrase* yaitu istilah untuk suatu proses penyeimbangan harga saham tertentu antara bursa dalam suatu Negara tertentu, jika dalam Negara tersebut terdapat lebih dari satu bursa, seperti bursa efek Kairo dan Alexandria di Mesir. Turunnya harga suatu saham terstentu dalam bursa Kairo misalnya, mendorong para pialang untuk membeli saham tersebut dengan tujuan mejualnya kembali dengan harga yang lebih tinggi di pasar Alexandria (*Profit*

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Taking). Aktifitas jual beli ini terjamin dengan adanya keseimbangan antar harga dan hilangnya tekanan yang terjadi di salah satu pasar kerana adanya tambahan permintaan untuk membeli (*demand*) atau bertambahnya penawaran (*supply*) dalam bentuk komoditi yang besar. Dengan demikian gejolak harga yang sangat tajam antara naik dan turun akan hilang. Kondisi yang sama juga terjadi pada saham-saham perusahaan internasional yang terdsaftar di bursa-bursa internasional.

2. Faktok-faktor keberhasilan bursa efek dalam menjalankan fungsinya

Agar bursa efek menjalankan tugas-tugasnya dengan lebih sempurna harus memenuhi beberapa syarat tertentu yaitu[18]:

a. Kebijakan ekonomi yang baik dan terarah, jauh dari sikap inefisien, rendah dan boros, menghindarkan pemusatan investasi pada hal-hal dan barang-barang mewah yang tidak menyentuh kebutuhan rakyat. Kebijakan ekonomi yang tidak dikuasai oleh mafia birokrat.
b. Kestabilan kondisi politik, ekonomi, dan konstitusi yang membantu kestabilan modal yang dimiliki oleh para para pemilik modal yang loyal terhadap negaranya, dan ingin memperoleh keuntungan hakiki (jangka panjang) dari investasi riil serta mencegah para pencuri, perampok dan orang-orang yang ingin mengeruk keuntungan atas kemudahan investasi dan pembebasan pajak kemudian setelah itu melarikan diri.

[18]H. Syahrul Dosen UIN Alauddin Makassar. *Bursa Efek dalam Ekonomi Islam* .http://jurnaldiktum.blogspot.com/2015/01/v-behaviorurldefaultvmlo_60.html

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

c. Ekonomi yang bergairah dan melimpahnya tabungan yang ditujukan kepada investasi-investasi yang mengarah kepada tercapainya pertumbuhan ekonomi riil dan efektif.

d. Konsorsium perbankan dan lembaga keuangan yang sempurna, menggunakan teknik-teknik canggih dan modern serta adanya SDM berkualitas tinggi.

e. Transparansi yang sempurna, jauh dari penyamaran, penyembuyian, *ghārar*, dan ketidaktahuan yang mengantarkan kepada pengambilan harta orang lain dengan cara batil.

f. Kebijakan perpajakan yang stabil, dimana pajak dipunggut dengan cara yang benar dan dibelalanjakan dai jalan yang benar, tidak mengakibatkan pengambilan harta masyarakat dengan paksa dan batil serta mengahalangi aktifitas produksi (investasi) dan tabungan.

3. Perusahaan dan lembaga yang beroperasi dalam bursa efek.

Perusahaan-perusahaan dan intitusi-institusi terpenting yang melakukan ektifitas bursa efek tercerminkan dalam hal-hal berikut[19]:

a. Pialang (*Broker*) pasar modal

Individu atau perseorangan tidak boleh terjun bertransaksi secara langsung dalam bursa efek tetapi harus lewat perusahaan pialang yang menjamin keselamatan proses treansaksi yang terjadi lewat perantara perusahaan tersebut. Peran perusahaan pialang tidak terbatas pada mendekatkan antara pihak-pihak yang bertransaksi

[19] Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah,* (Jakarta: Kencana Prenada Media Grup, 2009) 121.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

namun juga harus meneliti pribadi pelaku dan sifatnya, memastikan kepemilikan penjual atas, surat berharga yang ditransaksikan serta memastikan bahwa surat-surat berharga tersebut layak untuk dioprasionalkan dan bermanfaat bagi bursa.

b. Lembaga penunjang dan profesi penunjang

Lembaga penunjang adalah lembaga-lembaga yang menunjang kegiatan industry di bursa efek. Yang dimaksud dengan aktifitas tersebut adalah pengorganisasian operasional pengedaran dan pendaftaran surat-surat berharga serta menarik para investor dengan cara-cara dukungan yang berbeda antara satu dengan yang lainnya. Perusahaan itu menciptakan pasar sekunder, yaitu pasar peredaran surat berharga dengan cara melempar apa yang telah terdaftar ke dalam bursa setelah adanya unsure-unsur penawaran atas surat berharga tersebut, dalam waktu yang sama pasar primer beraktifitas dengan cara mencatat surat berharga, memasarkan dan mengedarkannya.

c. Pengatur emisi dan transaksi

Yaitu perusahaan yang aktivitasnya mencangkup pembiayaan aktifitas perusahaan-perusahaan yang jatuh karena adanya penyimpangan atau cacat dalam konsorsium finansialnya, karena tidak adanya efesiensi investasi atau karena lemanya manajemen perusahaan.Perusahaan ini memeberikan pelayanan teknik dan administrasi kepada perushaan-perusahaan yang mengeluarkan surat

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

berharga, ikut serta dalam proyek-proyek dan pengembangannya dengan tujuan mengalihkannya kepada perusahaan bersaham (*go public)* atau member rekomendasi terhadap saham jika proyek-proyek tersebut beresiko tinggi atau mengalami keterbatasan dana.

d. Lembaga kliring dalam pasar modal

Salah satu masalah terpenting yang dihadapi oleh para pemegang surat-surat berharga adalah kesulitan pemindahan kepemilikan surat berharga tersebut bagi pihak yang mengundurkan diri darinya dan kesulitan memperoleh kupon keuntungan. Hal ini mendorong pemebntukan semisal perusahan ini untuk mengemban tugas tersebut sebagai wakil dari pemegang surat berharga.

e. Pengolahan dan konsultasi

Aktifitas ini bertujuan untuk mngelola surat berharga milik para investor, mengorganisasi, dan mengikuti perkembangan surat-surat berharga tersebut. Terkadang ia menjual surat berharga tersebut untuk meraih keuntungan, atau untuk menginvestasikannya ke dalam bidang-bidang investasi lain yang lebih menguntungkan, atau ia menyimpan harganya sampai pada waktu yang cocok serta kesempatan yang sesuai untuk menginvestasikannya.

f. Perusahaan sekuritas

Perusahaan yang melakukan aktivitas mengumpulkan simapanan para pemilik modal yang ingin menginvestasikan hartanya dalam satu

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

wadah kemudian megarahkannya untuk membeli dan menjual surat berharga yang berbeda-beda.

g. Bursa-bursa swasta

Sebagian perundang-undangan dan peraturan membolehkan pendirian bursa swasta yang beraktifitas persis seperti bursa yang dikelola dan tunduk terhadap pengawasan pemerintah. Peraturan ini tergantung kepada skala pertumbuhan ekonomi nasional dan sejauh mana kemampuan pasar dalam menampung semua kegiatan tersebut.

F. Indeks Saham Syariah

Saham adalah instrumen investasi yang sampai saat ini menjadi primadona investor yang berinvestasi di pasar modal. dengan memiliki saham sebuah perusahaan, investor berarti telah ikut atau ambil bagian dalam penyertaan modal perusahaan. Sebagai gantinya, investor akan mendapatkan saham sebagai bukti kepemilikannya.

1. Jenis-jenis saham

a. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah saham dimana pemegang saham mewakili kepemilikan di perusahaan sebesar modal yang ditanamkan artinya jika seseorang memiliki saham suatu perusahaan, maka dia adalah pemilik perusahaan tersebut sebesar modal yang ditanamkan[20].

Saham biasa ini memiliki beberapa karateristik antara lain:

[20] Taufik Hidayat, *Buku pintar investasi syariah*, (Jakarta, PT Trans Media, 2011) 72.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

1) Jika perusahaan mendapatkan keuntungan, pemegang saham akan mendapatkan deviden. namun apabila perusahaan dilikuidasi atau bangkrut, pemegang saham jenis ini adalah pihak yang paling akhir mendapatkan hak aset perusahaan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
2) *Capital gain* yaitu keuntungan yang diperoleh dari penjualan saham dimana harga jual lebih tinggi dari harga beli.
3) Tidak ada jatuh tempo
4) Memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)
5) Pemegang saham tidak memiliki tanggung jawab terbatas secara pribadi dalam arti harta pribadi milik pemegang saham tersebut tidak ikut dipertanggung jawabkan.
6) Saat perusahaan mengeluarkan saham baru, pemegang saham memiliki hak untuk memesan efek terlebih dahulu.

b. Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen adalah produk *hybrid* alias campuran antara saham biasa dengan efek pendapatan tetap kerena pemilik saham ini akan mendapatkan pendapatn tetap yang dibagikan secara rutin dalam bentuk deviden.

bagi pihak yang menerbitkan, saham ini memiliki kelebihan kerena dua hal yaitu:

1) Tidak diperhitungkan dalam perhitungan *earning before share*

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

2) Tidak dianggap sebagai *debt equity* sehingga tidak menambah beban hutang perusahaan.

Bagi investor pemilik saham, saham ini memiliki beberapa kelebihan diantaranya adalah:

1) Memberikan deviden secara rutin
2) Mendapatakan keuntungan *capital gain*.
3) Jika perusahaan dilikuidasi, saham prefren mempunyai hak likuidasi yang lebih tinggi dibanding dengan saham biasa karena pemilik saham ini akan didahulukan untuk menerima pembayaran
4) Memiliki hak pemberian suara

Sebagai efek yang memiliki pendapatn tetap, saham preferen memiliki beberapa kelemahan diantaranya adalah:

1) Seperti obligasi, saham ini sangat rentan terhadap inflasi dan perubahan suku bunga
2) Jika tidak ada deviden yang dibagikan, hal ini tidak termasuk dalam tindakan wanprestasi.

2. Saham berbasis syariah

Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang jenis usahanya, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta pengelolahan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.[21]Dari pengertian ini, maka saham preferen tidak dapat dikategorikan sebagai saham syariah karena memiliki keistemewaan dibandingkan dengan

[21] Ibid., 78

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

saham biasa. Meski saham preferen tidak termasuk kategori saham berbasis syariah, tidak berarti bahwa semua saham biasa berbasis syariah.

3. Kriteria perusahaan penerbit efek syariah

Di Bursa Efek Indonesia terdapat banyak sekali saham yang bisa menjadi pilihan investor untuk berinvestasi. Namun dengan melihat banyaknya jenis usaha emiten, tentu saja ada saham emiten yang tidak sesuai prinsip syariah.

Jenis kegiatan usahan emiten yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah antara lain:

a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi
b. Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain:
   1) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa.
   2) Perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu
c. Jasa keuangan ribawi, antara lain:
   1) Bank berbasis bunga
   2) perusahaan pembiayaan berbasis bunga
d. Jual beli resiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*ghārar*) dan judi (*maisir*).
e. Memproduksi, mendistribusikan, menjual atau menyediakan antara lain:

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

1) Barang atau jasa haram zatnya
2) Barang atau jasa haram bukan kerena zatnya yang ditetapka oleh DSN-MUI atau melakukan transaksi yang mengandung unsur suap.

Selain kegiatan usaha emiten tersebut juga memenuhi rasio-rasio keuangan antara lain[22]:

a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (delapan puluh dua perseratus)
b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus).

Emiten yang menerbitkan efek syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi prinsip-prinsip syariah dan memiliki *Sharia Compliance Officer*. Apabila emiten yang menerbitkan efek syariah tersebut sewaktu-waktu tidak memenuhi persyaratan tersbut, maka efek yang diterbitkan dengan sendirinya sudah tidak tergolong sebagai efek syariah.

Melalui Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK), pemerintah menetapkan saham-saham apa saja yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). Daftar Efek Syariah tersebut disusun berdasarkan kriteria efek syariah sebagaimana diatur dalam

[22] Ibid.,79

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

peraturan tentang kriteria dan penerbitan DES dan akan berlaku sampai dengan diterapkannya DES yang baru oleh ketua BAPEPAM-LK[23].

Daftar Efek Syariah sebagaimana dimuat dalam lampiran keputusan tersebut akan direview[24]:

a. Secara periodik berdasarkan laporan keuangan tengah tahunan dan laporan keuangan tahunan dari emiten atau perusahaan publik.
b. Apabila terdapat emiten atau perusahaan publik yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif dan memenuhi kriteria Efek Syariah sebagaimana diatur dalam peraturan tentang kriteria dan penerbitan Daftar Efek Syariah
c. Apabila terdapat aksi koorperasi (*coorporate action*), informasi, atau fakta dari emiten atau perusahaan publik yang dapat menyebabkan terpenuhi stsu tidak terpenuhinya kriteria efek syariah sebagaimana diatur dalam peraturan tentang kriteria dan penerbitan Daftar Efek Syariah.

4. Indeks Saham Syariah Indonesia

Indeks Saham Syariah Indonesia adalah indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES).[25] Konstituen ISSI direview setiap enam bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada

[23] Ibid.,81.
[24] Ibid.
[25] www.idx.co.id.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES.

Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007. Indeks ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011.

Adapun saham-saham konstituen indeks ISSI update per Juli 2014 terdapat 307 perusahaan yang memenuhi kriteria Saham Syariah dan termasuk dalam DES. 306 merupakan perusahaan tetap dari bulan Januari 2014 sedangkan 1 perusahaan baru yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id