

**BAB IV**  
**ANALISIS HUKUM ISLAM TERHADAP APLIKASI *RIGHT***  
***ISSUE* DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) SURABAYA**

**A. Analisis Aplikasi *Right Issue* di Bursa Efek Indonesia Surabaya**

Ada dua jenis perdagangan di Bursa Efek Indonesia Surabaya, yaitu transaksi di pasar perdana dan transaksi di pasar sekunder. Di pasar perdana transaksi yang dilakukan adalah penawaran sekuritas (surat berharga), investor dapat melakukan transaksi secara langsung melalui penjamin emisi. Proses perdagangan hanya terjadi ketika emiten mengeluarkan emisi baru. Harga di pasar perdana merupakan harga yang disepakati oleh emiten dengan menjamin emisi kemudian ditawarkan kepada investor. Harga tergantung kepada kekuatan pasar (penawaran dan permintaan) transaksi di pasar perdana dibenarkan oleh Islam karena investor secara langsung membeli sekuritas (surat berharga) dengan mengetahui proses perusahaan. Di sisi lain transaksi harus disertai dengan dasar saling rela antara investor dan emitennya.

Sedangkan di pasar sekunder, transaksi dilakukan setiap hari yang terjadi beberapa kali perdagangan, investor tidak boleh secara langsung melakukan transaksi di bursa efek, karena di sini memperlakukan adanya jasa perantara (broker). Harga sekuritas bisa naik dan bisa turun dengan cepat, karena berada di luar kendali emiten, sehingga perputaran uang tidak lagi mengalir ke emiten,

melainkan perpindahan dari investor satu ke investor lain. Naik turunnya harga di pasar sekuritas terjadi karena kebanyakan permintaan yang dilakukan oleh investor yang ingin mendapatkan keuntungan dalam waktu yang singkat.

Dari hasil penelitian, pada prinsipnya *right issue* atau disebut juga hak memesan efek terlebih dahulu, adalah hak yang diperoleh bagi pemegang saham lama untuk membeli saham baru, dengan tujuan pemegang saham lama mempunyai hak atas kepemilikan saham yang akan di keluarkan oleh perusahaan. Apa bila pemegang saham lama tidak membeli haknya, maka tidak sedikitpun mengurangi propersi kepemilikannya.

Dalam pelaksanaannya *right issue* dilihat dari konsep perdagangan bagi saham yang telah terdaftar di bursa efek, hendaknya memperoleh pernyataan dari BAPEPAM,, dan bagi emiten yang ingin menjual sahamnya, maka emiten harus memberitaukan kepada bursa atas rencana penjualannya. Sedangkan proses harga *right issue* dapat ditetapkan pada saat penjualan itu terjadi. Adapun ketentuan *right issue* dalam perdagangan adalah;

1. Jangka waktu yang lebih pendek dan singkat.
2. Dijual kepada pemegang saham senior (lama).
3. Harga beli sahamnya lebih rendah.

Pada penawaran umum, saham ditawarkan kepada investor secara menyeluruh, sedangkan pada penawaran saham terbatas, yang disebut *right issue*, saham ditawarkan kepada pemegang saham lama, dengan harga yang umumnya relatif rendah dari harga pasar. Kebijakan *right issue* bagi saham penawaran

terbatas merupakan upaya emiten untuk menghemat biaya dengan penambahan jumlah saham baru. Dalam kebijakannya, *right issue* hanya ditawarkan kepada pemegang saham lama dengan jangka waktu tertentu, sehingga kebutuhan akan bertambahnya dana tetap terpenuhi dengan penambahan modal sendiri.

Apabila dari kontraknya *right issue* yang telah dilakukan pada awal pemesanan sampai terjadi pembelian berlangsung yang terjadi oleh investor dan perusahaan. Cara akad yang dilakukan dalam pemesanan sampai penjualan *right issue* yang terjadi, diharapkan antara pembeli dan penjual tidak terpisah dalam satu majlis agar transaksi penjualan berjalan lancar sampai selesai.

## **B. Analisis Hukum Islam Terhadap Aplikasi *Right Issue* di Bursa Efek Indonesia Surabaya**

Pada prinsipnya *right issue* adalah hak istimewa bagi pemegang saham lama, yang di berikan hak untuk memesan efek terlebih dahulu. Di lihat dari ketentuan diatas *right issue* dalam jual beli saham akan tergambar bahwasannya *right issue* hanya untuk pemegang saham lama. Walaupun ketentuannya *right issue* hanya untuk pemegang saham lama, bukan berarti investor yang baru tidak boleh membeli saham yang sudah diterbitkan. Adapun ketentuannya, apa bila pemegang saham lama tidak membeli haknya, maka saham tersebut boleh dibeli investor baru atas kesepakatan bersama.

Di dalam pelaksanaan *right issue*, dalam jual beli saham adalah untuk memperoleh harga yang murah, dan dapat memesan sebelum *right issue* diumumkan. Adapun alternatif perdagangan *right issue* di bursa efek adalah:

1. Setelah *right issue* diumumkan dan harga sahamnya muncul, justru sahamnya bergerak naik, maka investor hendaknya melakukan penjualan. Dan bisa membeli lagi pada saat tanggal terakhir, karena pada saat tanggal berakhir sahamnya relative murah.
2. Apabila tidak memiliki saham dan ingin membeli saham, pada saat penerbitan diusahakan bersabar dan tunggu pada tanggal *cum-date* atau tanggal berakhir, karena pada saat ini saham dijual murah.

Pihak-pihak yang bertransaksi mempunyai kebebasan untuk membuat kesepakatan dalam transaksi, sebagaimana telah dijelaskan, *right issue* dalam jual beli adalah merupakan pemesanan untuk membeli barang seharga yang telah disepakati antara kedua belah pihak.

Dengan melihat pelaksanaan dan penjelasan di atas maka *right issue* di dalam jual beli terdapat kesamaan dengan *As-Salam*, karena *As-Salam* merupakan hak pemesan *Rab As-Salam* dengan *Al-muslim fih* yang diberikan kemudian setelah terjadinya akad dengan menyebutkan kriteria, ciri dan sifatnya.

Pemesanan pada dasarnya merupakan transaksi yang diharamkan karena proses jual beli barang yang belum dimiliki atau karena transaksinya atas barang yang belum ada. Namun, hukum ini berubah mengingat perkembangan kebutuhan manusia, Ibnu Abbas menceritakan saat Rasulullah tiba di kota Madinah.

Penduduk Madinah menghutangi beliau selama dua tahun. Beliau kemudian bersabda, “barang siapa yang memberikan hutang, maka hendaknya ia memberikan hutang dengan kadar dan batas yang jelas”

Adapun syarat-syarat yang harus ditetapkan dalam pemesanan menurut hukum Islam antara lain:

- 1 Pemesanan dilakukan dengan menyebutkan ciri barang yang dapat mempengaruhi harga barang secara jelas. Dan barang yang di transaksi harus berupa barang yang dapat di takar, ditimbang dan diukur. Dan pemesan tidak sah bila barang yang tidak dapat didefinisikan.
- 2 Batas waktu pemesanan harus ditentukan oleh pihak-pihak yang melakukan transaksi.
- 3 Barang yang di transaksi merupakan barang yang dapat diyakini keberadaannya.
- 4 Jenis, macam, wujud, kualitas, dan ukuran barang yang disebutkan. Penyebutan tersebut akan berpengaruh terhadap harga dan nilai barang pesanan.
- 5 Uang muka diserahkan pada saat terjadinya akad dan pertemuan pertama, jika tidak di bayar maka transaksi tersebut tidak bisa disebut sebagai pemesanan namun dikategorikan sebagai jual beli biasa.

6 Pemesanan dilakukan dengan jaminan uang dan pemesanan tidak sah bila terdapat barang rusak dan tidak tahan lama.<sup>1</sup>

Maksud dari beberapa poin di atas mengenai syarat-syarat dalam pemesanan adalah memberikan kesempatan untuk investor mengetahui barang yang akan dibeli walaupun investor sendiri belum melihat. Setidaknya ada gambaran dan contoh barang yang akan dipesan.

Pada dasarnya semua transaksi atau perdagangan dalam prakteknya sekarang ini seperti transaksi *right issue* di bursa efek, dibolehkan dan tidak ada larangan, karena masih mematuhi aturan yang berlaku, dan tidak ada penipuan dalam hal pemesanan barang.

Di dalam pandangan Islam tentang *right issue* yang ada di PT bursa efek Indonesia Surabaya, adalah diperbolehkan. Karena tidak adanya penipuan dalam perdagangan dan penjualannya juga melalui proses transparan dengan diumumkan terlebih dahulu.

Jadi antara *right issue* dalam jual beli saham dan *As-Salam* pada dasarnya adalah sama, oleh karena itu terdapat kesesuaian atau kecocokan antara aturan yang terdapat dalam syariat Islam dan yang ditetapkan dalam *right issue*.

Adapun ketentuan hukum yang membolehkan adanya *As-Salam* secara otomatis memperbolehkan penggunaan *right issue* dalam jual beli, sebagaimana di terangkan dalam firman Allah surat An-Nisa' ayat 29:

---

<sup>1</sup> Abdullah Abdul Husain, *At-Tariq*, h. 250-252.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا (29)

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (QS. An-Nisa’ : 29)

Ulama fiqh sepakat bahwa *As-Salam* diperbolehkan dan tentu saja *right issue* juga diperbolehkan dengan tujuan untuk memelihara hak pembeli dari unsur penipuan yang mungkin terjadi dari pihak penjual. Sedangkan mengenai penggunaan *rights issue* yang diberikan batas pada akhir waktu yang telah ditetapkan dalam penjualan *right issue*, sehingga hal tersebut tidak bertentangan dengan aturan-aturan yang ada di dalam *As-Salam*, walaupun ada ulama yang mengatakan bahwa batas waktu *As-Salam* paling lama 3 hari. Akan tetapi hal ini masih diperselisihkan.

Menurut jumbuh ulama fiqh tentang waktu dalam *As-Salam* harus jelas, apa bila tenggang waktu tidak jelas atau bersifat selamanya maka *As-Salam* tidak sah. Hal senada juga diungkapkan oleh Imam Ahmad, yang penting ialah jangka waktu itu harus jelas, dan ada pembatasan. Boleh saja menentukan sebulan atau setahun, yang tidak sah apabila tenggang waktu tidak dinyatakan dengan terang (*majhul*).

Jadi dengan demikian tidak ada pertentangan mengenai batas atau tenggang waktu antara *right issue* dengan *As-Salam*, karena dalam pelaksanaan *right issue* jangka waktu telah ditentukan dengan jelas, yaitu pada akhir masa

perjanjian, dan sebelum pemesanan dimulai sudah dijelaskan kriteria barangnya, begitu juga mengenai batas akhir penyerahan barang yang akan dipesannya,. Sehingga dari penjelasan diatas dapat diketahui bahwasanya ada keserasian dan kecocokan antara hukum Islam dengan aturan hukum dalam perdagangan *right issue* yang tertera di bursa efek.