

SERI LAPORAN PENELITIAN

BISNIS & INVESTASI DALAM ISLAM

Editor:

Dr. Muhammad Yafiz, M.Ag

Kontributor:

M. Irwan Fadli Nasution, ST., MM

Maidalena, ST., MM

Rahmi Syahriza, S.Th.I., MA

The logo for Fabi Press, featuring the name 'Fabi' in a stylized purple font with 'PRESS' in a green font below it, and 'UIN-SU' in a smaller font between the two main words.

Fabi
UIN-SU
PRESS

BISNIS DAN INVESTASI SYARIAH

BISNIS DAN INVESTASI SYARIAH

Editor :

Dr. Muhammad Yafiz, M.Ag

Kontributor :

M. Irwan Padli Nasution, MM
Maidalena, MM
Rahmi Syahriza, MM



BISNIS DAN INVESTASI SYARIAH

Editor : Dr. Muhammad Yafiz, M.Ag

Desain Cover : Bayu Nugroho

Desain Layout : Fauzi Ispana

Diterbitkan Oleh:

FEBI UIN-SU PRESS

Gedung Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI)

Univesitas Islam Negeri Sumatera Utara (UIN-SU)

Jl. Williem Iskandar Pasar V Medan Estate 20371

Telp./HP. 0813 6116 8084

Email: febiuinsupress@gmail.com

Cetakan Pertama, November 2015

ISBN : 978-602-6903-03-7

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk dan dengan cara apapun tanpa izin penulis dan penerbit.

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT yang telah menganugerahkan nikmat dan rahmat-Nya, sehingga kita dapat menjalankan aktifitas kita sesuai dengan peran dan fungsi kita masing-masing dengan sebaik-baiknya. Shalawat dan salam atas junjungan Nabi Besar Muhammad SAW sebagai uswatun hasanah dalam kehidupan keseharian kita, khususnya dalam memerankan tugas kita sehari-hari.

Sebagai Fakultas baru, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Sumatera Utara berkeinginan untuk melakukan percepatan dalam membangun budaya dan atmosfir akademik di kalangan civitas akademik. Sehubungan dengan upaya tersebut, FEBI terus mendorong lahirnya berbagai karya ilmiah khususnya melalui penelitian yang dilakukan oleh dosen dan menerbitkannya guna publikasi yang lebih luas.

Berdasarkan hal tersebut pimpinan FEBI UIN Sumatera Utara menyatakan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada seluruh penulis atas dedikasi dan kerja keras kerasnya sehingga buku yang berbasis penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik. Pimpinan juga mengucapkan terima kasih kepada semua pihak, baik langsung maupun tidak langsung, yang telah membantu dalam proses penyelesaian penulisan dan penebitan buku ini.

Akhirnya kita berharap bahwa buku ini dapat menjadi perangsang bagi lahirnya karya-karya berkualitas lainnya serta menjadi identitas bagi FEBI UIN Sumatera Utara sebagai lembaga pendidikan tinggi yang mempunyai komitmen ilmiah. Dengan berbagai kekurangan yang dimilikinya, kita berharap semoga buku ini dapat menjadi persembahan bermanfaat dan menjadi amal saleh dan mendapat perkenan Allah SWT. Amin.

Medan, 25 Oktober 2015
Dekan,

Dr. Azhari Akmal Tarigan, M.Ag
NIP. 197212041998031002

DAFTAR ISI

Kata Pengantar	i
Daftar Isi	iii

Bagian Pertama

Masalah dan Solusi dalam Bisnis Online

M. Irwan Padli Nasution, MM

BAB I : PENDAHULUAN	1
BAB II : TINJAUAN TEORITIS	7
BAB III : HASIL DAN PEMBAHASAN	27
BAB IV : KESIMPULAN	37
Daftar Pustaka	39

Bagian Kedua

Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Return Bisnis

Investasi Syariah

Maidalena, MM

A. LATAR BELAKANG MASALAH	41
B. RUMUSAN MASALAH	45
C. TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN	46
D. KERANGKA TEORITIS.....	46
E. KAJIAN TERDAHULU	55
F. METODOLOGI PENELITIAN	55
G. TEMUAN DAN PEMBAHASAN PENELITIAN	59
H. KESIMPULAN DAN SARAN	81
Daftar Pustaka	82

Bagian Ketiga

Resiko dan Tingkat Pengembalian Investasi Syariah;
Penafsiran kata Jaza' dan Tsawab dalam Al-Qu'an

Rahmi Syahriza, MM

BAB I	: PENDAHULUAN	87
BAB II	: KAJIAN TEORITIS	99
BAB III	: JAZA' DAN TSAWAB DALAM AL-QU'RAN	125
BAB IV	: RESIKO DAN TINGKAT PENGEMBALIAN PERSPEKTIF AL-QUR'AN.....	141
BAB V	: PENUTUP	155
Daftar Pustaka	157



**BAGIAN
PERTAMA**



Masalah dan Solusi dalam Bisnis Online

M. Irwan Fadli Nasution, MM

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kemajuan teknologi informasi dan komunikasi (TIK) di kantor-kantor di dunia dimulai pada pertengahan abad ke-20, dengan diperkenalkannya telepon otomatis, alat pencatat telegram, telex, mesin ketik elektrik, mesin duplikator, mesin penjumlah, tabulator dan perangkat pengolahan data. Teknologi informasi memainkan suatu peranan dalam banyak aspek bisnis perusahaan, dari pengembangan produk baru sampai mendukung penjualan dan pelayanan, dari menyediakan *market intelligence* sampai menyediakan alat untuk analisis pengambilan keputusan.

Teknologi informasi merupakan *driver* munculnya berbagai tuntutan dan upaya untuk mengadakan perubahan, baik dalam struktur maupun proses organisasi. Perkembangan teknologi informasi telah memicu globalisasi merupakan diantara perubahan lingkungan eksternal yang telah membawa dampak sangat signifikan dalam mengubah corak, gaya hidup dan perilaku masyarakat saat ini. Pembentukan pasar tunggal pada akhir tahun 2015, yang diistilahkan dengan Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) ini nantinya memungkinkan satu negara menjual barang dan jasa dengan mudah ke negara-negara lain di seluruh Asia Tenggara sehingga kompetisi akan semakin ketat.

Perubahan tersebut semakin nyata dengan diberlakukannya MEA sebagai bentuk pasar bebas di lingkungan Asean serta nantinya di lingkungan Asia Pasifik pada tahun 2020. Dengan demikian dunia bisnis harus benar-benar siap untuk menghadapi perubahan-perubahan tersebut.

Sedemikian besar perubahan tadi sehingga diperlukan paradigma baru untuk dapat bersaing dalam lingkungan bisnis yang baru. Dalam kaitan ini penerapan teknologi informasi dalam bisnis diharapkan dapat memberikan kontribusinya secara nyata. Tapscott dan Caston dalam "*paradigma shift : the new promise of information technology*" mengemukakan tujuh pendorong utama terbentuknya lingkungan bisnis baru tersebut, yaitu: (1).*Productivity of knowledge and service workers*, (2).*Quality*, (3).*Responsiveness*, (4). *Globalization*, (5).*Outsourcing*, (6).*Partnering*, (7).*Social and environmental responsibility*. Untuk berhasil dalam lingkungan bisnis yang baru tersebut Tapscott dan Caston menawarkan penggeseran paradigma ke arah : *Work-group computing*, *The integrated enterprises* dan *The extended enterprise*.

Salah satu pertanyaan yang menarik adalah sejauh mana penerapan teknologi informasi dapat dijadikan sarana untuk memperoleh keunggulan dalam bersaing. Khusus di Indonesia masih banyak belum diterapkannya teknologi informasi secara optimal sehingga membuka kesempatan bagi perusahaan untuk menggunakan sebagai alat untuk memperoleh keunggulan dalam bersaing.

Kesempatan untuk memperoleh keunggulan bersaing melalui penerapan teknologi dalam berbagai bidang masih terbuka luas. Yang perlu dilakukan adalah mengantisipasi perubahan dalam lingkungan bisnis serta perkembangan teknologi informasi sehingga dapat menerapkan teknologi tadi sebelum pesaing melakukannya sebagai suatu cara untuk memperoleh keunggulan bersaing. Dengan demikian perubahan lingkungan bisnis mengakibatkan pergeseran paradigma dan memberikan kesempatan bagi teknologi informasi untuk memberikan kontribusinya dalam memperoleh keberhasilan usahanya.

Kini internet telah menjadi bagian tidak terpisahkan dari masyarakat moderen. Bahkan bagi generasi yang lahir setelah tahun 1995, internet telah membentuk sebuah dunia tersendiri seperti layaknya bumi di tempat manusia berada. Dalam dunia maya ini, melalui beraneka ragam peralatan teknologi informasi dan komunikasi, para individu maupun kelompok - kelompok masyarakat saling berinteraksi, bertukar pikiran, dan berkolaborasi untuk melakukan sejumlah aktivitas kehidupan.

Internet bukan saja mengubah cara berkomunikasi bahkan telah membawa perspektif baru dalam dunia bisnis sehingga lahirnya

e-commerce, e-business dan lainnya. Dari pasar tradisional sekarang sudah berubah menjadi pasar online yang dapat diakses oleh siapapun, kapanpun dan darimanapun dia berada. Transaksi pembelian dan pemesanan bahan sampai pembayarannya juga dapat dilakukan secara online. Bisnis online yang semula hanya dipakai untuk tujuan promosi dan periklanan melalui halaman website, kini telah berubah menjadi bisnis yang multifungsi, baik sebagai sarana promosi, pembelian barang, penjualan barang bahkan sampai penjualan jasa-jasa lainnya dan semuanya dilakukan secara online. Dari perspektif layanan, e-commerce merupakan suatu alat yang memenuhi keinginan perusahaan, konsumen, dan manajemen untuk memangkas biaya layanan (*service cost*) ketika meningkatkan kualitas barang dan meningkatkan kecepatan layanan pengiriman. Jarak dan waktu lebih pendek, sehingga perusahaan dapat berhubungan dengan rekan bisnisnya di lain negara dan melayani konsumen lebih cepat. Produsen dapat memilih tempat untuk memproduksi dan melayani konsumen tidak tergantung dimana konsumen itu berada. Perusahaan yang berada di negara berpendapatan rendah dapat mengakses informasi dan membuat kontak bisnis tanpa harus mengeluarkan biaya tinggi.

Dengan demikian potensi perdagangan lewat internet atau e-commerce akan semakin besar. Di Indonesia, Bank Indonesia (BI) telah mengeluarkan peraturan Nomor 16/8/2014 tentang uang elektronik atau *e-money*. Untuk mengembangkan ekosistem tersebut, BI meminta agar perusahaan perbankan dan perusahaan telekomunikasi untuk bekerjasama. Dalam aturan baru BI, penerbit *e-money* dibagi menjadi tiga lembaga, yakni bank umum, bank pembangunan daerah (BPD), dan lembaga selain bank (LSB). Saat ini ada 17 penerbit e-money di Indonesia, dimana nilai transaksinya berkisar Rp 7,7 miliar per hari dengan volume sebanyak 420 ribu kali. Dengan *e-commerce* menjanjikan transfer uang dengan biaya rendah, pelayanan lebih baik, lebih banyak macam dan produk keuangannya. Akan hal ini mengakibatkan untuk setiap tahun transaksi *e-money* akan terus tumbuh dengan pesatnya.

Setiap bisnis mempunyai aliran informasi yang memungkinkan organisasi bisnis tersebut menjawab pertanyaan berat tentang apa yang dipikirkan pelanggan dan rekan bisnisnya mengenai produk dan jasa yang ditawarkan? Di pasar mana bisnis yang dikelola ditinggalkan dan mengapa? Apa sebenarnya yang merupakan faktor kompetitif? Apakah sistem informasi memudahkan organisasi untuk mendapatkan data

internal perusahaan atau membantu pemecahan permasalahan pelanggan? Apakah data penting dalam perusahaan hanya dapat digunakan sekali saja pada saat dibutuhkan atau dapat diakses oleh pekerja berpengetahuan (*knowledge worker*) yang dimiliki tiap saat? Apakah sistem informasi menyediakan data untuk menjawab permasalahan bisnis?

Saat ini banyak perusahaan telah beralih ke perdagangan elektronik (*e-commerce*) akibat adanya Internet. Dalam menghadapi *e-commerce* ini, sistem informasi operasi bisnis dituntut untuk mampu menyediakan jawaban atas permasalahan berikut ini. Apakah tim manajemen organisasi telah terbiasa menggunakan Internet dan telah menyiapkan suatu visi dan misi bisnis dalam menghadapi perubahan lingkungan dan budaya akibat Internet tersebut? Apakah tim dalam organisasi telah bekerja secara teknis untuk mewujudkan visi dan misi tersebut? Apakah organisasi bisnis telah memulai berhubungan dengan pelanggan melalui Internet? Apakah organisasi bisnis telah menyadari pentingnya sistem digital dan peralatan apa yang dibutuhkan jika sebagian besar pelanggan memilih berhubungan melalui media web daripada dengan cara tradisional? Apakah sistem digital organisasi mampu membantu organisasi bekerja dengan para pekerja profesional seperti pengacara dan akuntan publik yang merupakan "orang-orang diluar organisasi bisnis". Apakah organisasi bisnis telah menggunakan data digital untuk meraih proses *turnaround* secara lebih cepat, dengan kualitas yang lebih baik, dan harga yang lebih rendah? Apakah organisasi telah berhubungan secara elektronik dengan manufaktur, pemasok, bagian penjualan, dan fungsi bisnis lainnya sehingga proses perencanaan dapat diperpendek? Sedangkan muara dari munculnya berbagai strategi bisnis baru ini adalah berkaitan dengan pertanyaan "bagaimana perusahaan memenangkan persaingan di era bisnis global saat ini?" Suatu pertanyaan sederhana, namun memerlukan jawaban yang cermat dengan konsekuensi biaya yang tidak murah.

Berbagai indikator menunjukkan bahwa Indonesia sendiri masih tertinggal dibandingkan negara-negara lain dalam peredaran ekonomi dunia yang sudah mengarah ke era informasi dan globalisasi. Hal ini bisa dilihat dari indikator Global Competitiveness Index, ICT Development Index, E-Readiness, Network Readiness Index, dan Human Development Index yang merupakan indikator yang sering digunakan untuk mengukur sejauh mana posisi sebuah negara dalam lingkungan dan persaingan global.

Walaupun teknologi informasi merupakan *driver* dalam mencapai keunggulan dalam kompetisi, namun teknologi informasi bukanlah satu-satunya alat yang diperlukan. Dalam praktek masih ada alat-alat manajemen lainnya yang saling melengkapi, sehingga membentuk suatu hubungan sinergi dalam rangka mencapai hasil optimal dalam kinerja organisasi. Hal-hal tersebut misalnya berupa keunggulan sumber daya manusia, keunggulan politis, dan keunggulan teknologi lainnya. Pada kenyataan bahwa dalam suatu organisasi bisnis, teknologi informasi telah memberikan dukungan kepada pihak manajemen dalam area-area pengambilan keputusan, perencanaan, dan kontrol. Oleh karenanya, merupakan suatu hal yang menarik untuk mengungkap dan membahas mengenai perkembangan teknologi informasi sehingga menjadi alat strategis bagi organisasi bisnis untuk memenangkan persaingan secara berkesinambungan.

B. Permasalahan

Bila suatu organisasi akan memutuskan untuk menggunakan sistem dan teknologi tertentu dalam operasi bisnis, maka sangat dianjurkan untuk meneliti terlebih dahulu sistem yang akan digunakannya. Yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah ketika suatu organisasi memutuskan untuk berubah sistem bisnisnya ke berbasis online. Dengan demikian bagaimana model bisnis ini mampu membantu organisasi untuk menyediakan produk dan jasa dengan harga yang lebih rendah, meningkatkan efisiensi dan pengurangan biaya produksi sehingga banyak hal akan terjadi perubahan dalam lingkungan bisnisnya tersebut. Untuk mencapai tujuan itu diperlukan restrukturisasi organisasi yang mengarah ke *integrated enterprise*, dengan sistem informasi dan teknologi informasi yang terintegrasi sebagai sarana pendukungnya.

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hal-hal apa saja yang diperlukan untuk memulai bisnis berbasis online. Pada kenyataannya teknologi informasi telah mampu untuk mengkoordinasikan aliran informasi antara mesin-mesin, pengendali-pengendali, sistem persediaan, dan komponen-komponen lain dari sistem produksi yang

dapat membuat informasi lebih dapat diakses pada bagian lain dalam suatu organisasi, dengan cepat dan akurasi yang semakin meningkat serta diikuti dengan menurunnya biaya. Keberhasilan menggunakan dan mengelola sumber daya informasi, mempunyai arti penting bagi sebuah perusahaan untuk beroperasi dan berkompetensi dengan perusahaan yang lain.

D. Metodologi Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kualitatif dengan cara mencari informasi dari sumber-sumber yang terkait tentang keadaan-keadaan fakta-fakta atau fenomena nyata sekarang yang sementara berlangsung kemudian dianalisis dan didapatkan suatu kesimpulan.

BAB II

TINJAUAN TEORITIS

A. Pengertian Bisnis

Bisnis adalah usaha menjual barang atau jasa yang dilakukan oleh perorangan, sekelompok orang atau organisasi kepada konsumen (masyarakat) dengan tujuan utamanya adalah memperoleh keuntungan/laba (profit). Dengan demikian pada dasarnya, melakukan bisnis adalah untuk memperoleh laba atau keuntungan (profit).

Pengertian Bisnis menurut Hooper bahwa bisnis adalah segala dan keseluruhan kompleksitas yang ada pada berbagai bidang seperti penjualan (commerce) dan industri, industri dasar, processing, dan industri manufaktur dan jaringan, distribusi, perbankan, asuransi, transportasi, dan seterusnya yang kemudian melayani dan memasuki secara utuh (which serve and interpenetrate) dunia bisnis secara menyeluruh.

Pengertian bisnis menurut Urwick dan Hunt bahwa bisnis adalah segala perusahaan yang membuat, mendistribusikan, ataupun menyediakan segala barang ataupun jasa yang dibutuhkan oleh anggota masyarakat lainnya serta bersedia dan mampu untuk membeli atau membayarnya.

Beberapa fungsi dari bisnis yaitu :

1. Mengubah bentuknya (*form utility*), yang tidak lain dari fungsi produksi
2. Memindahkan tempat produk itu (*place utility*), atau fungsi distribusi

3. Mengubah kepemilikan (*possesive utility*), yaitu fungsi penjualan
4. Menunda waktu kegunaan (*time utility*), atau fungsi pemasaran

Sementara Steinhoff berpendapat bahwa ada tiga fungsi utama bisnis, yaitu :

1. Mencari bahan mentah (*acquiring raw material*)
2. Mengubah bahan mentah menjadi barang jadi (*manufacturing raw materials into product*)
3. Menyalurkan barang yang sudah jadi tersebut ketangan konsumen (*distributing product to consumers*)

Seperti pada pengertian Bisnis, bisnis itu dilakukan oleh perorangan, sekelompok orang atau organisasi. Disini saya akan memberikan sedikit penjelasan tentang siapa saja yang melakukan bisnis atau biasa disebut dengan Dasar Kepemilikan Bisnis. Umumnya Dasar Kepemilikan mencakup :

1. Perusahaan perorangan adalah perusahaan yang dimiliki oleh seorang yang langsung memimpin perusahaan tersebut.
2. Persekutuan adalah mendapat bagian dan mengambil bagian serta memberi bagian secara bersama-sama dalam sesuatu atau dengan seseorang.
3. Perseroan adalah bisnis yang dimiliki oleh beberapa orang dan diawasi oleh direktur.
4. Koperasi adalah bidang usaha yang beranggotakan orang atau badan hukum koperasi dengan melandaskan kegiatannya berdasarkan prinsip koperasi sekaligus sebagai gerakan ekonomi rakyat yang berdasarkan atas asas kekeluargaan.

Bisnis terdiri dari berbagai jenis, dan, sebagai akibatnya, bisnis dapat dikelompokkan dengan cara yang berbeda. Salah satu dari banyak cara yang dapat digunakan adalah dengan mengelompokkan kegiatan berdasarkan yang melakukan bisnis dalam menghasilkan keuntungan, sebagai berikut:

1. Manufaktur adalah bisnis yang memproduksi produk yang berasal dari bahan baku atau komponen, kemudian dijual untuk mendapatkan keuntungan. Contoh manufaktur adalah perusahaan yang memproduksi barang fisik seperti mobil atau pipa.
2. Bisnis jasa adalah bisnis yang menghasilkan barang intangible, dan mendapatkan keuntungan dengan cara meminta bayaran atas jasa yang mereka berikan. Contoh bisnis jasa adalah konsultan dan psikolog.
3. Pengecer dan distributor adalah pihak yang berperan sebagai perantara antara produsen dengan konsumen. Kebanyakan toko dan perusahaan yang berorientasi-konsumen adalah distributor atau pengecer.
4. Pertanian dan usaha pertambangan adalah bisnis yang memproduksi barang-barang mentah, seperti tanaman atau mineral.
5. Bisnis finansial adalah bisnis yang mendapatkan keuntungan dari investasi dan pengelolaan modal.
6. Informasi Bisnis adalah bisnis menghasilkan keuntungan terutama dari pejualan-kembali properti intelektual (intelelectual properti).
7. Utilitas adalah bisnis yang mengoperasikan layanan publik, seperti listrik dan air, dan biasanya didanai oleh pemerintah.
8. Bisnis real estate adalah bisnis yang menghasilkan keuntungan dengan menjual, menyewakan dan pengembangan properti, rumah, dan bangunan.
9. Bisnis transportasi adalah keuntungan bisnis dengan memberikan barang atau individu dari sebuah lokasi yang lain.

Selanjutnya ada beberapa Jenis-jenis bisnis yang diketahui:

1. Monopsoni adalah keadaan dimana satu pelaku usaha menguasai penerimaan pasokan atau menjadi pembeli tunggal atas barang atau jasa dalam suatu pasar komoditas. Contohnya : hanya ada satu perusahaan yang menangani kereta api di Indonesia yaitu, PT.KAI
2. Monopoli adalah suatu bentuk pasar dimana hanya terdapat satu penjual yang menguasai pasar (1 penjual namun pembeli banyak). Penentu harga pada pasar ini adalah seorang penjual atau sering disebut sebagai "monopolis".

3. Oligopoli adalah pasar dimana penawaran satu jenis barang dikuasai oleh beberapa perusahaan (beberapa penjual namun banyak pembeli). Umumnya jumlah perusahaan lebih dari dua tetapi kurang dari sepuluh.
4. Oligopsoni adalah keadaan dimana dua atau lebih pelaku usaha menguasai penerimaan pasokan atau menjadi pembeli tunggal atas barang atau jasa dalam suatu pasar komoditas (beberapa pembeli namun banyak penjual).

Setelah diketahui siapa saja pelaku bisnis, apa saja macam-macam bisnis, dan jenis-jenis bisnis tentunya, ternyata bisnis dapat dilakukan oleh siapa saja, dimana saja, dan dengan apa saja. Maksudnya adalah untuk memulai suatu bisnis, semua orang dapat melakukan bisnis, bahkan termasuk seorang mahasiswa atau pelajar. Sebagai mahasiswa atau pelajar tentu tidak mempunyai modal yang cukup banyak untuk berbisnis yang sifatnya menengah atau besar, tetapi dapat berbisnis kecil-kecilan dengan modal yang sesuai dengan keadaan modal tanpa harus meminta bantuan ke orang tua atau lainnya. Dalam memulai bisnis juga tidak perlu menggunakan peralatan dan perlengkapan yang banyak.

Pada jaman sekarang yang serba “sulit” mencari pekerjaan, apa salahnya jika kita membuat usaha atau bisnis sendiri. Nggak punya modal? jangan khawatir, kita bisa memulai bisnis dengan modal yang kecil tetapi bila kita jalankan dengan benar dan sungguh-sungguh, Insya Allah dapat menghasilkan keuntungan yang lumayan. Dengan demikian menurut saya ini hanyalah salah satu contoh yang dapat dimulai: Menjual Pulsa Elektrik. Kenapa pulsa elektrik? karena pulsa elektrik sangat dibutuhkan bagi mahasiswa/i, ya karena dalam lingkungan kampus kan kecil kemungkinan ada yang berjualan pulsa. Mungkin kalau diluar kampus memang ada tetapi kalau yang malas jalan pasti lebih memilih beli sama kita daripada harus jalan dulu keluar kampus, belum lagi kalau kampusnya besar kan. Kita harus menyediakan Modal berapa? tinggal anda yang mempunyai modal berapa, Rp.100.000,Rp. 200.000, atau berapapun yang anda punya. Kita harus pintar-pintar mencari dan memanfaatkan peluang yang ada.

Cobalah dengan modal yang kecil lebih dulu, contohnya saya sendiri yang mencoba peruntungan dengan berjualan pulsa elektrik. Awal mulanya saya memulai dengan modal Rp.200.000, ketika ada

yang beli pulsa Rp.10.000 misalnya dijual dengan harga Rp.11.000 s/d Rp.12.000. Dari penjualan tersebut sudah mendapatkan keuntungan dari Rp.500 s/d Rp.1000 tergantung dari masing-masing operatornya.

Mulailah bisnis dengan pelan-pelan, sabar, teliti, lalu dikerjakan dengan baik dan sungguh-sungguh, Insya Allah usaha yang telah dirintis akan berkembang. Namun jangan sampai lupa disetiap berusaha harus selalu diiringi dengan berikhtiar dan berdoa.

B. Teknologi Informasi Bagi Dunia Bisnis

Perubahan lingkungan bisnis yang cepat memerlukan fleksibilitas organisasi dalam menangani segala perubahan tadi. Struktur organisasi yang didasarkan pada *organization hierarchy* selalu birokrasi dan kaku sehingga tidak sesuai lagi dengan tuntutan perubahan. Karena itu diperlukan pergeseran dari struktur organisasi. Perkembangan teknologi informasi memberikan kesempatan untuk menyesuaikan proses bisnis dengan perkembangan lingkungannya, yang diperlukan adalah kepemimpinan untuk merubah cara kerja, sedangkan implementasi teknologi baru hanya merupakan sarana pendukung. Struktur organisasi yang didasarkan pada *network* dan *business team* mensyaratkan integrasi sistem, yang hendak dicapai adalah efektifitas dan efisiensi organisasi secara keseluruhan.

Pada dekade belakangan ini telah diungkap berbagai macam strategi bisnis yang relatif baru, meliputi berbagai bidang yang terkait dengan bisnis itu sendiri. Strategi bisnis baru tersebut antara lain meliputi *redesigning*, *reengineering*, *benchmarking*, *empowerment*, *outsourcing* dan sebagainya. Penerapan salah satu strategi bisnis baru tersebut akan berpengaruh pada keseluruhan lingkungan bisnis. Apabila ditelusuri lebih jauh, terjadinya bisnis global ini sebenarnya dipicu oleh begitu cepatnya perubahan teknologi informasi. Dengan pesatnya perkembangan teknologi informasi tersebut, sehingga informasi yang dihasilkannya juga menjadi komoditas yang mahal. Mahalnya informasi ini berkaitan dengan arti strategisnya, antara lain dapat berupa ketersediaan dan keandalan dalam membantu memecahkan berbagai bentuk persoalan manajemen; misalnya, informasi mengenai posisi perusahaan dalam persaingan, informasi mengenai posisi perusahaan

pesaing, serta informasi mengenai perubahan lingkungan eksternal perusahaan lainnya. Bagaimanapun juga harus diakui, bahwa teknologi informasi telah secara dramatis berpengaruh pada struktur organisasi secara keseluruhan (Luthans 1995, 27). Karena itu sudah merupakan keharusan bagi suatu organisasi bisnis untuk mampu menguasai dan memanfaatkan secara optimal teknologi informasi tersebut.

Misalnya dalam perspektif perkembangan akuntansi manajemen, secara tidak langsung teknologi informasi juga telah turut memicu berkembangnya konsep dan teknik baru, seperti misalnya *strategic cost management*. Dikatakan sebagai pemicu tidak langsung, karena dengan perkembangannya yang sedemikian pesat menjadikan persaingan bisnis pun menjadi semakin ketat. Ini kemudian mendorong pencarian konsep, strategi dan teknik baru di berbagai bidang bisnis (termasuk akuntansi manajemen), dengan maksud agar mampu mempertahankan hidup organisasi bisnisnya dan sekaligus memenangkan persaingan. Bukti dari sinyalemen tersebut adalah sibuknya sejumlah akademisi dan praktisi bisnis di Amerika Serikat untuk mempelajari, memahami, dan mengadopsi atau pun mengembangkan strategi bisnis yang dilakukan berbagai organisasi bisnis Jepang.

Akuntansi manajemen sebagai suatu alat manajemen untuk mengelola organisasi bisnisnya, perkembangannya senantiasa menyertai perkembangan keorganisasian dan manajemen itu sendiri. Secara historis akuntansi manajemen didasari oleh akuntansi pabrikasi, penganggaran (*budgeting*), dan akuntansi biaya, sehingga sampai pertengahan tahun 1960-an metode-metode ini dikonsolidasi dan diwarnai oleh gambaran teknis dari ilmu manajemen, ilmu informasi, dan ilmu keorganisasian untuk akhirnya terbentuk sebagaimana sekarang ini (Birkett 1995).

Mengelola pengetahuan (*managing knowledge*) sebagai langkah strategik operasi bisnis. Sistem informasi yang baik adalah yang mampu memberikan dan menyediakan informasi bagi organisasi terhadap kabar buruk dalam organisasi bisnis dan segera memberitahukannya kepada pihak-pihak yang terkait untuk segera mencari solusi permasalahan tersebut. Dalam melakukan penilaian sistem informasi strategik, maka apakah sistem digital organisasi mampu menciptakan tim maya (*virtual team*) diantara departemen pada lokasi terpisah? Apakah organisasi bisnis mampu memperoleh dan menganalisis umpan balik pelanggan secara elektronik untuk mencari tahu perbaikan-perbaikan apa yang diinginkan pelanggan? Apakah sistem digital yang dibangun mampu

secara cepat mengalirkan umpan balik pelanggan yang biasanya berupa keluhan kepada pekerja berpengetahuan didalam organisasi yang mampu menyelesaikan permasalahan tersebut? Apakah manajer mampu melakukan analisis pembelian produk atau jasa dengan baik dan menggunakan hasilnya untuk melakukan berbagai analisis. Dapatkah organisasi menentukan kelompok pelanggan mana yang paling menguntungkan menurut pendapatan, umur, lokasi geografis, atau faktor demografis lainnya?

Mengintegrasikan sistem informasi dengan operasi bisnis. Sistem informasi yang terintegrasi tersebut harus mampu menjawab pertanyaan berikut ini. Apakah pekerja garda depan organisasi mampu mendapatkan data bisnis secara *real time* sehingga mereka mampu memperbaiki kualitas produk atau jasa yang dihasilkan? Dapatkah organisasi mengintegrasikan sistem manufaktur dengan sistem-sistem lain dalam perusahaan, misalnya untuk mengalirkan data dari proses produksi yang mengendalikan persediaan (*inventory control*) atau mengkoordinasikan produksi dengan penjualan? Dapatkah organisasi membangun suatu proses besar dari beberapa proses kecil dan menghubungkan proses-proses tersebut untuk menciptakan suatu sistem yang efisien? Apakah organisasi menggunakan aliran informasi digital untuk mempermudah keseluruhan proses dari awal hingga akhir?

Saat ini sumber daya informasi telah menjadi alat bagi manajemen untuk secara efisien dan efektif mencapai tujuannya, sehingga dalam era sekarang ini peran penting teknologi informasi telah diakui sedemikian pentingnya. Informasi akurat yang *real-time* dapat mempercepat pengambilan keputusan untuk langkah penyelesaian permasalahan yang dihadapi suatu organisasi tertentu. Dengan demikian untuk pengolahan data menjadi informasi diperlukan teknologi informasi sebagai perangkat pengolah data dalam menjalankan suatu aplikasi sistem informasi yang menghasilkan suatu informasi tertentu.

Alvin Tofler mengungkapkan tentang dominasi teknologi informasi dalam gelombang ketiga ini, dengan menyebutnya sebagai era informasi (Elliot 1992). Jonathan Newcomb, presiden dan CEO dari Simon & Schuster, mengakui tentang bagaimana teknologi informasi merubah bisnisnya dan memastikan bahwa organisasinya menggunakan teknologi secara efektif (HBR September-October 1995). Sedangkan Bob L. Martin, presiden dan CEO Wal-Mart Stores' International Division

dalam media yang sama juga mengemukakan bahwa, "Teknologi telah menjadi *pervasive* dalam bisnis, dia telah merubah cara kami bekerja pada Wal-Mart. Kami menempatkan di tangan *assosiate* kami lebih banyak informasi agar mereka membuat keputusan untuk pelanggan dan merespon secara cepat situasi kompetitif."

Selanjutnya perkembangan yang terjadi adalah bahwa perubahan peran teknologi informasi yang mula-mula berperan sebagai alat efisiensi menjadi *enabler* bagi perusahaan dalam meraih keunggulan kompetitif ini telah memunculkan istilah baru; *strategic information system* atau bahkan *information as competitive weapons* (Indriantoro 1996). Perubahan dalam strategi bisnis biasanya didahului dengan adaptasi struktural, mengacu kepada teori-teori utama, dengan strategi yang menyebabkan penyusunan kembali proses manajemen perusahaan (Chandler 1961 dalam Yetton dkk. 1994). Suatu organisasi bisnis untuk mampu berkompetisi dan bahkan unggul dalam kompetisi, harus mengadakan suatu perubahan. Sehingga perubahan ini tidak harus dilakukan secara radikal, namun dapat dilakukan secara bertahap tergantung kebutuhannya dengan mempertimbangkan segala situasi dan kondisinya.

Keunggulan dalam teknologi informasi telah memainkan peranan yang menyolok dalam meramalkan perubahan dalam struktur dan proses organisasi (Robey dan Azevedo 1994). (HBR September-October 1995). Walaupun, seperti yang diungkapkan oleh Yetton dkk. (1994), nilai strategis transformasi *gradual* perusahaan sama sekali bukan konsekuensi langsung dari aplikasi teknologi informasi, tetapi merupakan fungsi interaksi tersendiri dari organisasi, individu, dan faktor-faktor teknologi, untuk mana teknologi informasi merupakan katalisator awal.

Disebutkan secara luas, MIT Management dalam kerangka 1990-an menganggap bahwa strategi bisnis perusahaan memicu penjajaran (*alignment*) sesudahnya dan menyusun kembali struktur organisasi, proses manajemen, keahlian dan peranan individu, dan teknologi (Morton 1991 dalam Yetton dkk. 1994). Namun Mc Kenney (1995 dalam Indriantoro 1996) telah menguraikan dengan mendalam perubahan basis kompetisi bisnis karena teknologi informasi. Dengan mendasarkan pada hasil studinya di lima perusahaan besar di Amerika, Mc Kenney meringkasnya menjadi kerangka perubahan yang meliputi tahapan-tahapan; (1) krisis pengolahan informasi dan pencarian solusi teknologi informasi, (2) membangun kompetensi, (3) memperluas cakupan

teknologi informasi, (4) menggunakan teknologi informasi untuk memampukan struktur dan mendongkrak strategi, dan (5) teknologi informasi menjadi alat strategi dan pesaing mulai meniru. Jadi teknologi informasi tidak sekedar alat untuk meramalkan perubahan sebagaimana dikemukakan oleh Robey dan Asevedo di atas. Model bisnis baru yang diciptakan tersebut menggunakan kemampuan teknologi informasi untuk mendukung komunikasi luas.

Dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat dengan dipicu oleh semakin canggihnya peralatan teknologi informasi perusahaan, pencarian dan penerapan konsep dan strategi bisnis baru telah menjadi sesuatu yang lazim dilakukan. Upaya ini perlu terus dilaksanakan agar suatu organisasi bisnis mampu memenangkan persaingan atau mempertahankan keunggulan komparatif maupun keunggulan kompetitif atas kompetitor-kompetitornya. Manajer dituntut untuk mempunyai kemampuan tersebut. Setelah sumber daya informasi internal dikelola dan digunakan dengan efisien dan optimal, kemudian langkah berikutnya adalah mempertimbangkan faktor lingkungan di sekitar perusahaan. Mereka yang sudah dapat menikmati teknologi informasi, terbukti mengalami peningkatan kekuatan ekonomi dan menjadi kelompok masyarakat yang relatif lebih makmur, sebaliknya mereka yang belum memperoleh kesempatan pada umumnya berpenghasilan rendah dan bahkan di beberapa negara hidup dalam kemiskinan.

Dengan pemanfaatan dan penggunaan teknologi internet, diharapkan dapat memberikan manfaat yang besar terhadap dunia bisnis yang kompetitif tersebut. Perusahaan yang mampu bersaing dalam kompetisi seperti ini adalah perusahaan yang mampu melakukan implementasi teknologi ke dalam perusahaannya. Salah satu jenis implementasi teknologi dalam hal meningkatkan persaingan bisnis dan penjualan produk-produk adalah dengan menggunakan electronic commerce (e-commerce) untuk memasarkan berbagai macam produk atau jasa, baik dalam bentuk fisik maupun digital. Dengan adanya layanan e-commerce ini sehingga pelanggan dapat mengakses serta melakukan pesanan dari berbagai tempat.

Perkembangan era teknologi yang canggih saat ini para pelanggan yang ingin mengakses e-commerce tidak harus berada di suatu tempat, hal itu dikarenakan di kota-kota besar di Indonesia telah memiliki banyak tempat yang menyediakan suatu fasilitas akses internet hanya

menggunakan laptop/notebook ataupun Personal Digital Assistant (PDA) dengan menggunakan teknologi wifi.

E-Bisnis merupakan suatu jenis berbisnis yang menggunakan media berupa barang-barang elektronik seperti tv, radio, komputer, handphone dan masih banyak lagi. Dan dengan perkembangan teknologi saat ini sangat banyak membantu dalam mengembangkan aktivitas berbisnis menggunakan media elektronik. Bisnis ini sangatlah mudah dan hemat jika dibandingkan dengan bisnis konvensional. Salah satu media yang di gunakan adalah internet. Internet adalah salah satu faktor yang sangat penting karena internet dapat berinteraksi langsung dengan para pelanggan sehingga perusahaan ini dapat mengerti dan mengetahui apa yang sedang di inginkan oleh si pelanggan tersebut, dapat membuat dan mengumpulkan komunitas pelanggan yang memiliki apresiasi tinggi kepada perusahaan sehingga memudahkan untuk mendapatkan informasi lebih mengenai produk yang di tawarkan dan sekaligus menghemat biaya untuk promosi, dapat menjadi penghubung dengan pemasok, dapat mendukung transaksi yang di lakukan dengan jarak yang jauh sehingga menjadi suatu nilai lebih untuk perusahaan karena tidak ada batasan wilayah untuk dapat bertransaksi dan dapat menambah pendapatan, dan yang terakhir mengadakan promosi ke para pelanggan yang semuanya adalah pengguna internet secara 2 arah yaitu feedback dan sekaligus mengiklankan ke pelanggan. E-Bisnis terbagi atas beberapa jenis yaitu:

1. B2B atau Busines To Busines

Ini adalah suatu jenis usaha yang digunakan antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain baik perusahaan yang berjalan di bidang industri serupa maupun yang berbeda yang transaksinya menggunakan jasa internet.

2. B2C atau Busines To Consumer

Jenis ini adalah jenis bisnis perdagangan elektronik oleh suatu perusahaan yang akan menjual langsung produk produksinya ke pada para pembelinya. B2C menawarkan produk yang kualitasnya baik dan bagus dengan harga yang relatif murah dan pelayanannya yang baik sehingga jika di lakukan dengan baik dan benar dapat dengan cepat meraih kesuksesan.

3. C2C atau Consumen To Consumen

Pada C2C yang menjual produk adalah pelanggan yang di jual ke pelanggan lainnya.

4. C2B atau Consumen To Busines

Ini adalah suatu jenis bisnis yang konsumen atau pelanggan memberitahukan apa yang dibutuhkan. Lalu para pemasok akan saling bersaing siapa yang dapat menyediakan apa yang konsumen tadi minta atau yang diinginkan.

C. Pengertian dan Ukuran Inovasi

Konsep inovasi mempunyai sejarah yang panjang dan pengertian yang berbeda-beda, terutama didasarkan pada persaingan antara perusahaan- perusahaan dan strategi yang berbeda yang bisa dimanfaatkan untuk bersaing. Josef Schumpeter sering dianggap sebagai ahli ekonomi pertama yang memberikan perhatian pada pentingnya suatu inovasi. Pada tahun 1949 Schumpeter menyebutkan bahwa inovasi terdiri dari lima unsur yaitu: (1) memperkenalkan produk baru atau perubahan kualitatif pada produk yang sudah ada, (2) memperkenalkan proses baru ke industri, (3) membuka pasar baru, (4) Mengembangkan sumber pasokan baru pada bahan baku atau masukan lainnya, dan (5) perubahan pada organisasi industri.

1. Inovasi adalah memperkenalkan ide, barang, jasa atau praktek-praktek baru yang bermanfaat. (en.wikipedia.org/wiki/Innovation)
2. Memperkenalkan ide baru ke pasar dalam bentuk barang dan jasa yang baru atau perbaikan dalam organisasi atau proses (www.business.gov/phases/launching/are_you_ready/glossary.html)
3. Ide, metode atau peralatan baru. Tindakan dalam menciptakan barang atau proses baru. Tindakan yang mencakup penemuan atau pekerjaan yang diperlukan untuk membawa ide atau konsep ke dalam bentuk akhir. (www.shapetomorrow.com/resources/i.html)
4. Adalah proses merubah pengetahuan dan ide menjadi cara yang lebih baik dalam menjalankan usaha atau menjadi barang dan jasa yang baru atau lebih baik, yang dinilai oleh masyarakat.

Proses inovasi berkaitan dengan riset dan pengembangan, komersialisasi, dan difusi teknologi (www.smartstate.qld.gov.au/strategy/strategy05_15/glossary.shtm)

5. Penciptaan, pengembangan, dan implementasi barang, proses, dan jasa baru dengan tujuan untuk meningkatkan efisiensi, efektifitas atau keunggulan bersaing. Inovasi mungkin berkenaan dengan produk, jasa, proses manufaktur, proses managerial atau disain organisasi. Inovasi sebagian besar dipandang pada tingkat produk atau proses dimana inovasi produk tersebut memuaskan kebutuhan konsumen dan inovasi proses meningkatkan efisiensi dan efektifitas. (www.digitalstrategy.govt.nz/templates/Page___60.aspx)
6. Proses adopsi sesuatu, ide atau pola perilaku yang baru ke dalam budaya (farahsouth.cgu.edu/dictionary/)
7. Tindakan dalam memperkenalkan sesuatu yang baru dan berbeda secara significant (www.economicadventure.org/teachers/glossary_dec.cfm)

Berdasarkan dari konsep inovasi, yaitu sesuatu yang baru, baik berupa ide, barang, proses, atau jasa. Tetapi yang masih menunjukkan berbagai perbedaan adalah bagaimana cakupan dan cara pengukuran inovasi tersebut. Berdasarkan berbagai pengertian dari inovasi, ukuran inovasi dibagi dalam dua kelompok yaitu ukuran yang berhubungan dengan output dan input. Ukuran output misalnya (a) produk atau proses baru atau yang dikembangkan, (b) persentase penjualan dari produk atau proses baru tersebut, (c) kekayaan intelektual yang dihasilkan (paten, merek, atau disain), dan (d) kinerja perusahaan. Sedangkan ukuran inovasi yang berkaitan dengan input adalah (a) investasi di bidang penelitian dan pengembangan, (b) kekayaan intelektual, (c) biaya akuisisi teknologi baru, (d) biaya produksi pertama produk baru, (e) asset tak berwujud misalnya goodwill, (f) biaya pemasaran dan pelatihan untuk produk baru, dan (g) perubahan organisasi dan metode manajerial.

Pengertian inovasi akhirnya memang menjadi luas tetapi pada dasarnya inovasi merupakan suatu proses yang tidak hanya sebatas menciptakan ide atau pemikiran baru. Ide tersebut harus diimplementasikan melalui sebuah proses adopsi. Dan adopsi adalah keputusan untuk menggunakan inovasi secara keseluruhan sebagai cara tindakan yang terbaik (Rogers, 1983 di dalam Higa et al,

1997). Proses adopsi inovasi inilah yang harus mendapat perhatian utama oleh perusahaan. King (2003) menjelaskan bahwa Rogers merinci 5 tahapan yang terjadi selama proses keputusan inovasi. Tahap pertama terjadi ketika seseorang menunjukkan perhatian awal terhadap inovasi. Kadang-kadang setelah itu, individu tersebut membentuk sikap-sikap tertentu terhadap inovasi tersebut, baik menguntungkan atau tidak. Hal tersebut diikuti dengan pengambilan keputusan untuk mengadopsi atau menolak inovasi. Jika individu telah memutuskan untuk mengadopsi inovasi, maka individu melangkah ke tahap keempat yaitu secara aktual menggunakan inovasi. Setelah menggunakan inovasi, individu melangkah ke tahap akhir, yaitu penguatan dan institusionalisasi keputusan inovasi. Difusi adalah proses dimana suatu inovasi dikomunikasikan melalui saluran tertentu pada periode waktu tertentu diantara anggota sebuah sistem sosial. Sedangkan inovasi adalah gagasan, praktek, atau obyek yang dianggap baru oleh individu atau atau satuan adopsi lainnya. Sedangkan komunikasi adalah proses dimana anggota membuat dan membagikan informasi kepada anggota lainnya untuk mencapai pemahaman yang saling menguntungkan. Menurut Higa et al (1997), sebagai sebuah keputusan, adopsi inovasi dipengaruhi oleh berbagai faktor, yang secara umum dibagi dua kelompok yaitu atribut inovasi dan karakteristik organisasi.

Para manajer level puncak harus memahami mengenai atribut inovasi dan karakteristik organisasinya. Kecocokan inovasi dalam suatu organisasi merupakan kunci keberhasilan inovasi itu sendiri. Artinya, inovasi bersifat melekat dalam kegiatan organisasi tersebut. Tetapi komponen atau kegiatan organisasi yang mana yang mempunyai peranan penting dalam menciptakan sebuah organisasi? Pada dasarnya jawabannya adalah sederhana dalam konteks teoritis, yaitu faktor manusia dan kegiatan dalam mengelola sumber daya manusia tersebut.

D. Bisnis Berbasis e-Commerce

Sebuah model bisnis online yang menarik muncul selama beberapa tahun terakhir, yaitu penggabungan antara konten dan commerce. Orang menyebutnya dengan berbagai macam nama : “content based commerce” , “intersection of content & commerce”, “content before

commerce". Secara tradisional, konten secara ketat didefinisikan hanya mendapatkan penghasilan dari iklan, sedangkan business model commerce hanya menggunakan content untuk tujuan pemasaran.

Electronic Commerce (e-commerce) adalah proses pembelian, penjualan atau pertukaran produk, jasa dan informasi melalui jaringan komputer. e-commerce merupakan bagian dari e-business, dimana cakupan e-business lebih luas, tidak hanya sekedar perniagaan tetapi mencakup juga pengkolaborasi mitra bisnis, pelayanan nasabah, lowongan pekerjaan, dan lain-lain.

Syarat utama yang harus dipenuhi dalam membangun bisnis berbasis e-commerce adalah sebagai berikut:

1. Set Strategy. Hal yang pertama kali harus dilakukan adalah menyusun suatu strategi dengan berpegang pada suatu prinsip, yaitu bagaimana memudahkan konsumen dalam melakukan bisnis dengan perusahaan. Perlu diperhatikan, bahwa konsumenlah yang akan menjadi sumber pendapatan perusahaan karena merekalah yang akan mengkonsumsi produk atau jasa yang ditawarkan. Perusahaan harus memastikan bahwa cara berbisnis yang ditawarkan tidak merepotkan atau menyilitkan mereka, sebaliknya justru mempermudah mereka dalam mendapatkan produk atau jasa yang dibutuhkan. Jalan yang paling mudah untuk mulai membangun strategi perdagangan melalui dunia maya yaitu dengan cara berempati, yaitu berfikir seperti layaknya seorang konsumen. Paling tidak ada 5 (lima) "syarat" konsumen yang harus selalu diperhatikan dan dipenuhi, yaitu masing-masing:
 - a. "Don't Waste Our Time" – yang memiliki arti bahwa perusahaan harus menerapkan mekanisme perdagangan yang cepat dan tidak membuang-buang waktu berharga konsumen. Contohnya, jika ingin menerapkan pembayaran melalui website, harus dipastikan bahwa mekanisme pengisian formulir dan pembayaran dapat dilakukan dengan cepat. Dengan kata lain, rangkaian aktivitas mulai dari pemilihan produk atau jasa sampai dengan proses distribusi, harus dapat dilakukan secara efektif dan efisien, dilihat dari perspektif konsumen.
 - b. "Remember Who We Are" – merupakan suatu prinsip dimana perusahaan harus memberikan perhatian yang cukup kepada

konsumen yang dilayaninya, terutama mereka yang telah pernah melakukan transaksi sebelumnya dengan perusahaan. Peran sistem basis data konsumen sangat menentukan di sini, dimana perusahaan harus mengetahui karakteristik masing-masing konsumennya sehingga tahu betul cara melayani mereka.

- c. *“Make It Easy for Us to Order and Procure Service”* – mengandung makna bahwa selain cepat, proses pemesanan dan pembelian barang pun harus dapat dilakukan secara mudah, dan tidak bertele-tele. Harap diperhatikan bahwa dengan menggunakan teknologi informasi, belum tentu semuanya dapat berjalan dengan cepat dan sederhana, karena untuk barang-barang yang bersifat fisik (tidak dapat didigitalisasi), proses pengiriman atau distribusi secara fisik tetap dilakukan, sehingga jarang justru akan melibatkan proses-proses manual (konvensional). Contohnya adalah pengiriman buku dari luar negeri ke dalam negeri yang harus tertahan di kantor pos karena si pemesan harus membayar pajak tambahan terlebih dahulu, dan mengambil barangnya di kantor pos.
- d. *“Make Sure Your Service Delight Us”* – menekankan bahwa perlunya perusahaan untuk selalu memuaskan konsumen dilihat dari segi pelayanan (customer service) yang diberikan. Ada pepatah mengatakan bahwa *‘good service is proactive service’*, yang berarti bahwa perusahaan jangan selalu beranggapan bahwa semuanya telah dan akan berjalan dengan baik. Manajemen harus dapat mengantisipasi berbagai hal yang mungkin terjadi dan menimpa konsumennya. Misalnya adalah pengiriman paket yang mungkin lebih lambat dari jadwal yang telah dijanjikan. Terhadap berbagai hal yang mungkin terjadi ini, perusahaan harus memiliki *‘senjata’* untuk dapat mengembalikan kekecawaan konsumen karena adanya hal-hal yang tidak diinginkan terjadi tersebut.
- e. *“Customize Your Products and Service for Me”* – adalah sebuah hal yang secara teknis telah mungkin dilakukan pada saat ini, yaitu perusahaan dapat menciptakan dan menjual produk atau jasa yang unik terhadap kebutuhan spesifik konsumen tertentu. Misalnya adalah seorang konsumen yang menetapkan sendiri kriteria pesawat dan hotel yang ingin dipergunakannya

selama bepergian ke luar kota. Tentu saja perusahaan perlu mengadakan kajian terhadap kemungkinan dapat dipenuhinya kebutuhan tersebut, mengingat besarnya investasi yang kerap harus dikeluarkan untuk dapat memberikan pelayanan tersebut.

2. Focus on the End-Customer. Setiap proses bisnis pasti memiliki konsumen yang secara langsung maupun tidak langsung “menkonsumsi” produk atau jasa yang ditawarkan. Pada tahapan ini, adalah penting bagi perusahaan untuk mengkaji dan mendefinisikan siapa sebenarnya konsumen langsung (end-customer) dari produk atau jasa yang ditawarkan. Hal ini perlu dilakukan menimbang prinsip-prinsip sebagai berikut:
 - a. Pada akhirnya, merekalah yang akan menikmati atau mengkonsumsi produk tersebut, bukan para distributor atau retailer. Jika terjadi kesalahan mekanisme bisnis pada salah satu titik distribusi tersebut yang menyebabkan konsumen tidak puas (misalnya kesalahan dalam proses ‘handling’ sehingga produk menjadi cacat), maka perusahaan-lah yang akan terkena dampaknya. Oleh karena itu, adalah langkah yang tepat untuk selalu memperhatikan dengan seksama perilaku dan penilaian end-customer terhadap kualitas produk dan pelayanan yang diberikan.
 - b. Di dalam dunia maya, terjadi fenomena yang disebut sebagai “disintermediation”, dimana dengan adanya internet memungkinkan terjadinya proses perdagangan langsung antara pihak pencipta produk dengan end-customer-nya, tanpa harus melalui perusahaan-perusahaan “broker” lainnya. Tentu saja, hal ini akan menekan biaya distribusi sehingga secara langsung akan berdampak pada harga produk atau jasa yang ditawarkan. Jika end-customer menyadari hal ini, maka mereka tentu saja akan memilih untuk berbisnis langsung dengan perusahaan pencipta produk tanpa harus melalui perantara lainnya.
 - c. Langkah mengetahui end-customer juga dapat dipergunakan untuk memperhatikan basis komunitas konsumen yang terbentuk sehingga perusahaan dapat dengan mudah memfokuskan dirinya pada segmen tersebut. Disamping itu, dengan mengetahui karakteristik end-customer, perusahaan

juga dapat melakukan “bargaining” terhadap distributor atau retailer yang memiliki basis komunitas konsumen yang besar dan baik.

- d. Pertimbangan terakhir adalah kenyataan bahwa yang memegang uang untuk membayar produk atau jasa yang ditawarkan adalah end-customer, sehingga merekalah yang secara prinsip harus dijaga kepuasan dan loyalitasnya.
3. Redesigning Customer-Focus Business. Process Ketika konsep Business Process Reengineering (BPR) diperkenalkan sejalan dengan perkembangan teknologi informasi, banyak perusahaan yang mulai melakukan rancang ulang terhadap proses dan aktivitas internalnya agar tercipta suatu alur yang efisien (cheaper, better, and faster). Hanya saja ada kesalahan prinsip yang sering dilakukan, yaitu dimulainya melakukan proses perancangan dari dalam ke luar (from inside to outside), padahal tujuan akhir dari perubahan proses bisnis tersebut adalah untuk meningkatkan kepuasan pelanggan, yang notabene berada di luar perusahaan (eksternal). Proses perancangan ulang yang benar adalah dengan memualinya dari aktivitas terluar, yaitu yang menghubungkan perusahaan dengan konsumennya (customer focus business process). Dengan selalu beranggapan bahwa “customer is a king”, perusahaan berusaha mencari tahu dahulu hal-hal apa saja yang menjadi tuntutan konsumen terhadap cara-cara atau mekanisme perusahaan dalam melakukan perdagangan melalui internet, barulah manajemen menentukan proses bisnis yang sesuai yang harus dilakukan secara internal untuk mendukung kebutuhan tersebut. Proses ini dinamakan sebagai “Redesigning Processes from the Outside In). Dalam kerangka manajemen e-commerce akan terlihat bagaimana perusahaan akan melakukan “streamlining” terhadap beberapa proses berikut secara berurutan:
 - a. Customer Service Business Process (Virtual Market)
 - b. Internal Supply Chain Management
 - c. Vendors and Suppliers Management

4. Wire Company for Profit. Setelah proses bisnis selesai dirancang ulang untuk menyesuaikan dengan karakteristik bertransaksi di dunia maya, langkah selanjutnya adalah mempersiapkan infrastruktur perusahaan untuk memungkinkan terjadinya mekanisme bisnis yang diinginkan. Yang paling penting untuk dikathui di sini adalah bagaimana mentransformasikan kebutuhan bisnis dengan spesifikasi teknologi informasi yang ada (business and information technology alignment). Ada 4 (empat) “bahasa” yang dapat dipergunakan untuk menjembatani gap yang biasa terjadi antara sisi bisnis (demand) dengan sisi teknologi (supply), yaitu sebagai berikut:
 - a. Customer Profiles – merupakan karakteristik konsumen beserta perilakunya yang akan sangat menentukan tipe aplikasi yang cocok dipergunakan sebagai sarana untuk melakukan mekanisme perdagangan. Sistem antarmuka (user interface) merupakan kunci dari efektivitasnya sebuah situs e-commerce dalam merangsang konsumen untuk melakukan transaksi melalui internet.
 - b. Business Rules – dimana merupakan pengejawantahan dari kebijakan perusahaan (company policy) dalam melakukan mekanisme bisnis dan perdagangan. Aturan-aturan ini secara implisit maupun eksplisit harus dapat didefinisikan dengan jelas sehingga pihak perancang teknologi informasi dapat menentukan sistem yang sesuai dengan kebutuhan tersebut dan dapat memimikkan aturan-aturan proses yang berlaku. Termasuk dalam kategori ini adalah mekanisme jual beli, aturan perpajakan, cara penentuan harga, fasilitas pemotongan (discount), dan lain sebagainya.
 - c. Business Events – adalah kumpulan dari aktivitas utama yang biasa dilakukan oleh pihak-pihak terkait (stakeholders) dalam perusahaan maupun oleh rekanan bisnis atau konsumen. Misalnya adalah transfer uang dari rekening bank ke perusahaan, penanganan keluhan konsumen, pembuatan laporan berkala perusahaan, permintaan informasi oleh pelanggan, dan lain sebagainya.
 - d. Business Objects - yang pada dasarnya adalah kumpulan dari entiti-entiti bisnis, baik secara fisik maupun abstrak,

yang ditemui di dalam aktivitas sehari-hari dan menjadi subjek maupun objek dalam proses perdagangan. Contohnya adalah: pelanggan, pemasok, uang, peralatan, kertas, buku, dan lain-lain. Pengkajian terhadap objek yang relevan dengan bisnis perusahaan sangat penting karena pengembangan aplikasi e-commerce menggunakan prinsip-prinsip “component based development system” yang merupakan konsep pemrograman berbasis objek.

5. Foster Customer Loyalty. Langkah yang terakhir adalah berusaha untuk membuat konsumen loyal terhadap perusahaan e-commerce yang ada, hanya karena dengan loyalitas mereka sajalah maka profitabilitas usaha dapat tercapai. Prinsip-prinsip profitabilitas yang dapat dicapai dengan cara memelihara loyalitas konsumen adalah sebagai berikut:
 - a. Base Revenue – dimana perusahaan harus memiliki model bisnis (business model) yang menjamin adanya pemasukan (cash-in) bagi perusahaan paling tidak untuk mempertahankannya tetap eksis di internet (operational cost). Jika sumber pendapatan ini dapat secara konvensional diterima oleh perusahaan sesuai dengan siklus keuangan yang dibutuhkan, maka perusahaan telah berada dalam posisi yang aman.
 - b. Growth – setelah sumber dasar pendapatan secara aman telah diperoleh, maka tibalah saatnya perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dapat tumbuh menjadi lebih besar. Cara termudah adalah dengan berusaha meningkatkan jumlah konsumen atau dengan menawarkan produk/jasa baru kepada konsumen yang sudah ada.
 - c. Referral – jika konsumen atau pelanggan tetap merasa puas dengan fasilitas dan pelayanan yang diberikan oleh perusahaan, maka mereka akan memberitahukannya dengan calon konsumen lain. Teknik pemasaran “dari mulut ke mulut” ini terbukti masih menjadi cara yang paling efektif untuk mendapatkan pelanggan di dunia maya, sehingga secara cepat dan pasti perusahaan akan terus mendapatkan pelanggan baru.

- d. Price Premium – teknik terakhir yang dapat dipakai untuk meningkatkan pendapatan adalah dengan menerapkan sistem penerapan harga yang berbeda untuk masing-masing konsumen (price discrimination). Kenyataan bahwa konsumen yang loyal biasanya mau mengeluarkan biaya yang lebih besar untuk membeli suatu produk atau jasa dibandingkan dengan konsumen baru merupakan peluang bagi perusahaan untuk memberlakukan harga khusus (price premium) bagi mereka.

Menurut Greg Holden(2005) dalam bukunya *Starting an Online Business For Dummies* menjelaskan ada 10 langkah yang harus diperhatikan dalam memulai bisnis online yaitu:

1. Identifikasi Kebutuhan
2. Tentukan apa yang harus anda tawarkan
3. Mulai dengan rencana bisnis cyber
4. Dirakit semua peralatan untuk membangun toko
5. Cari orang untuk membantu anda
6. Membangun situs web
7. Bangun sistem untuk proses penjualan
8. Menyediakan layanan personal
9. Menyediakan informasi untuk media dan semua orang
10. Ulasan, merevisi, dan meningkatkan

BAB III

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Kondisi Pengguna Internet Indonesia

Indonesia adalah salah satu pasar teknologi paling menjanjikan di Asia, sehingga cukup penting bagi kami (dan bagi perusahaan) untuk memahami tingkah laku pengguna internet di negara ini. Karena itulah perusahaan riset pemasaran bernama Markplus Insight dan majalah online Marketeers memperlihatkan hasil survey terbaru mereka mengenai tingkah laku pengguna Internet di Indonesia. Pada Gambar-1 berikut ini dapat dilihat bagaimana Indonesia menjadi negara ke enam terbesar pengguna internetnya

Top 25 Countries, Ranked by Internet Users, 2013-2018						
millions						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1. China*	620.7	643.6	669.8	700.1	736.2	777.0
2. US**	246.0	252.9	259.3	264.9	269.7	274.1
3. India	167.2	215.6	252.3	283.8	313.8	346.3
4. Brazil	99.2	107.7	113.7	119.8	123.3	125.9
5. Japan	100.0	102.1	103.6	104.5	105.0	105.4
6. Indonesia	72.8	83.7	93.4	102.8	112.6	123.0
7. Russia	77.5	82.9	87.3	91.4	94.3	95.6
8. Germany	59.5	61.6	62.2	62.5	62.7	62.7
9. Mexico	53.1	59.4	65.1	70.7	75.7	80.4
10. Nigeria	51.8	57.7	63.2	69.1	76.2	84.3
11. UK**	48.8	50.1	51.3	52.4	53.4	54.3
12. France	48.8	49.7	50.5	51.2	51.9	52.5
13. Philippines	42.3	48.0	53.7	59.1	64.5	69.3
14. Turkey	36.6	41.0	44.7	47.7	50.7	53.5
15. Vietnam	36.6	40.5	44.4	48.2	52.1	55.8
16. South Korea	40.1	40.4	40.6	40.7	40.9	41.0
17. Egypt	34.1	36.0	38.3	40.9	43.9	47.4
18. Italy	34.5	35.8	36.2	37.2	37.5	37.7
19. Spain	30.5	31.6	32.3	33.0	33.5	33.9
20. Canada	27.7	28.3	28.8	29.4	29.9	30.4
21. Argentina	25.0	27.1	29.0	29.8	30.5	31.1
22. Colombia	24.2	26.5	28.6	29.4	30.5	31.3
23. Thailand	22.7	24.3	26.0	27.6	29.1	30.6
24. Poland	22.6	22.9	23.3	23.7	24.0	24.3
25. South Africa	20.1	22.7	25.0	27.2	29.2	30.9
Worldwide***	2,692.9	2,892.7	3,072.6	3,246.3	3,419.9	3,600.2

Note: individuals of any age who use the internet from any location via any device at least once per month; *excludes Hong Kong; **forecast from Aug 2014; ***includes countries not listed
Source: eMarketer, Nov 2014

Gambar 1. Pertumbuhan Pengguna Internet di Indonesia

Survey ini mengungkap bahwa pertumbuhan pengguna internet di Indonesia terus meningkat pesat dan akan melampaui 100 juta akhir di tahun 2015. Studi ini juga menghitung penetrasi “masyarakat internet”, dimana masyarakat internet di sini diartikan sebagai seseorang yang

menghabiskan waktu paling tidak tiga jam untuk online tiap harinya. Indonesia sekarang punya 31,7 orang masyarakat internet, naik dari 24,2 juta tahun lalu, dan berarti penetrasinya juga naik sebesar tiga persen.

Hampir separuh masyarakat internet di Indonesia berusia di bawah 30 tahun, sementara 16,7 persennya berusia di atas 45 tahun. Kebanyakan masyarakat internet mengakses dunia online melalui smartphone (86 persen) dan menghabiskan uang Rp 50.000 sampai Rp 100.000 tiap bulannya untuk mengakses internet.

Masyarakat Indonesia sudah terhubung satu sama lain melalui jaringan media sosial. Tercatat pada tahun 2012 kemarin pengguna jejaring sosial facebook mencapai angka 50 Juta user (terbesar keempat dari pengguna facebook di seluruh dunia), dan 29 Juta akunTwitter (terbesar kelima di dunia). Kabar terakhirnya, kota Jakarta menempati posisi pertama dalam post tweet dibanding kota-kota lain di seluruh dunia. Ditambah lagi akses ke berbagai jaringan media sosial dapat dengan mudah diakses oleh pengguna mobile devices yang jumlah penggunaannya hampir menyamai populasi masyarakat Indonesia. Melihat data yang fantastis ini, merangsek ke media sosial merupakan salah satu cara yang dianggap ampuh untuk menembus pasar MACs.

Mobile Phone Facebook Users and Penetration in Indonesia, 2013-2018						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mobile phone Facebook users (millions)	39.1	51.5	62.6	76.3	86.4	95.1
—% change	46.3%	31.9%	21.5%	21.9%	13.2%	10.1%
—% of mobile phone social network users	98.2%	98.4%	98.7%	98.8%	98.9%	99.0%
—% of Facebook users	77.7%	88.1%	92.4%	98.2%	98.4%	98.8%
—% of mobile phone internet users	95.2%	94.1%	93.2%	90.9%	89.0%	86.7%
—% of mobile phone users	31.4%	37.6%	42.0%	47.3%	49.9%	51.7%
—% of population	15.6%	20.3%	24.5%	29.5%	33.2%	36.2%

Note: mobile phone users of any age who access their Facebook account via mobile phone (browser or app) at least once per month
 Source: eMarketer, Dec 2014

184187 www.eMarketer.com

Gambar 2. Kondisi Pengguna Facebook di Indonesia

B. Potensi Pasar Indonesia

Indonesia merupakan negara yang memiliki jumlah penduduk paling banyak ke-4 di dunia. Dengan demografis penduduknya yang atraktif dan iklim investasi yang baik, populasi dari masyarakat kelas menengah (MACs) yang pada saat ini berada di angka 74 Juta, diperkirakan dapat meningkat hingga dua kali lipat pada tahun 2020 menjadi 141 Juta. Dalam periode tersebut sekitar 8 hingga 9 Juta orang akan memasuki kelas menengah tersebut untuk setiap tahunnya.

Sudah bukan rahasia lagi bahwa Indonesia menjadi salah satu negara berkembang yang paling pesat pada pertumbuhan masyarakat kelas konsumen. Dalam beberapa waktu ke depan, potensi bisnis dan pasar di Indonesia merupakan potensi yang sangat strategis untuk dijangkau.

Perekonomian Indonesia memiliki prospek yang sangat menjanjikan. Sebagai negara dengan perekonomian terbesar ke-16 di dunia, negara kepulauan yang dinamis ini berpotensi menempati peringkat terbesar ketujuh pada 2030. Saat ini, di luar perkiraan banyak pengamat luar, perekonomian Indonesia jauh lebih stabil dan terdiversifikasi. Dalam beberapa tahun terakhir, Indonesia mengalami kemajuan pesat dalam pengelolaan makroekonomi. Inflasi turun dari dua digit menjadi satu digit, dan utang pemerintah sebagai bagian dari PDB lebih rendah jika dibandingkan dengan utang sebagian besar negara ekonomi maju. Perekonomian Indonesia, sebagai bagian dari Asia yang sedang bangkit kembali, mengalami perubahan sangat pesat. Indonesia memiliki mayoritas penduduk berusia muda dan sedang dalam proses urbanisasi, dan dengan demikian mendorong pertumbuhan penghasilan. Sampai dengan tahun 2030, Indonesia akan menjadi tempat tinggal bagi sekitar 90 juta konsumen tambahan dengan daya beli yang cukup besar. Pertumbuhan konsumen di Indonesia lebih kuat jika dibandingkan dengan negara mana pun selain Cina dan India, sebuah sinyal bagi perusahaan internasional dan investor tentang peluang baru yang cukup besar.

Bagi para pelaku industri tentu harus memiliki "cara main" tersendiri untuk dapat memasuki pasar yang sebenarnya di Indonesia unik dibanding negara lain. Jika para pelaku usaha ingin menangkap potensi ini, maka pelaku industri harus dapat memahami demografis dan tren yang sedang berkembang di masyarakat Indonesia. Berbicara mengenai demografis, Indonesia memiliki piramida penduduk yang

cukup baik. Lebih dari 60% penduduk Indonesia berada pada rentang usia 20-65 tahun yang notabene pada rentang tersebut merupakan usia produktif yang memiliki potensi pasar terbesar di Indonesia. Angka ini dua kali lipat lebih besar dari negara tetangga Vietnam, dan tiga kali lipat dari jumlah total populasi Korea Selatan.

Mayoritas penduduk Indonesia yang berusia muda dan terus meningkat dapat mencapai 280 juta pada 2030, dari 240 juta saat ini. Berbeda dengan kecenderungan demografis di banyak negara, yang mengalami penuaan, termasuk di beberapa negara Asia, diperkirakan kecenderungan di Indonesia tetap positif hingga 2025 dan akan memberi sumbangan 2,4 persen per tahun terhadap keseluruhan pertumbuhan ekonomi hingga 2030.

Target pasar terbesar Indonesia saat ini berada pada kelas menengah yang pertumbuhannya dinilai sangat cepat belakangan ini. Hal ini memaksa para pelaku industri terutama industri teknologi harus mulai memikirkan bagaimana caranya menembus pasar yang sangat berpotensi tinggi.

Kelas konsumen yang berkembang pesat akan menciptakan pasar baru yang besar, terutama dalam bidang jasa keuangan dan berbagai jasa ritel, seperti, makanan dan minuman. Gelombang baru kelas konsumen di Indonesia merupakan peluang besar, tapi untuk menangkap keseluruhan potensi ekonominya, sektor itu perlu meningkatkan produktivitasnya dan memastikan bahwa jasa konsumen tersedia secara luas di seluruh wilayah kepulauan Indonesia. Telekomunikasi dan Internet pita lebar (broadband Internet) dapat menjadi salah satu cara untuk mendorong produktivitas dan meningkatkan akses terhadap produk konsumen.

Melalui laporan The Boston Consulting Group (BCG) tentang pertumbuhan Middle Class and Affluent Consumers (MACs) yang baru saja dirilisnya, dapatkah kita memanfaatkan potensi pasar di Indonesia yang begitu menggiurkan khususnya di industri teknologi.

Barang-barang konsumen menjadi salah satu barang yang diminati. Selain kebutuhan barang lain seperti home goods, kendaraan bermotor, dan lain sebagainya, barang konsumen menjadi salah satu barang yang paling diminati oleh masyarakat kelas menengah, termasuk di dalamnya seperti gadget, dan barang elektronik lainnya.

Sebagai satu contoh, penggunaan telepon seluler Indonesia yang hingga hari ini mencapai sekitar 250 juta merupakan salah satu contoh kategori barang konsumen yang paling sukses terjual di Indonesia. Dengan demikian Indonesia dipercaya sebagai salah satu target market utama di dunia khususnya di bidang industri teknologi. Menurut data yang dirilis BCG, produk teknologi menempati angka popularitas yang menanjak dengan cukup memuaskan di dalam kelas menengah tersebut. Tercatat sekitar 22% dari kaum MACs ini memiliki Smartphone dan di angka sekitar 29% memiliki Laptop atau PC. Melihat persentase ini jelas, pelaku industri teknologi harus semakin mengembangkan kemampuannya menembus pasar potensial tersebut.

Indonesia dalam beberapa waktu ke depan dapat menjadi salah satu pemain besar dan bahkan pemain utama pada sektor E-commerce. Hal ini bukan sesumbar belaka, mengingat Indonesia merupakan negara berkembang yang mengalami pertumbuhan ekonomi dengan pesat di wilayah Asia. Melihat hal itu bukan hal yang tak mungkin jika Indonesia menjadi salah satu negara pelaku E-commerce yang patut diperhitungkan bukan hanya di Asia namun juga di dunia.

Menurut perusahaan konsultan teknologi Redwing-Asia, Indonesia merupakan negara yang memiliki potensial perkembangan E-commerce paling pesat. Menurut Redwing, Indonesia mampu meraih perkiraan jumlah total pendapatan mulai dari sekitar 3 Milyar dollar AS (skenario baseline) hingga 10 Milyar dollar AS (Skenario upside) pada tahun 2015. Melihat sisi potensial ini, mampu menarik perhatian para pemain utama E-commerce dan sejumlah kelompok investasi di seluruh dunia, khususnya dari sudut pandang China sebagai salah satu pemain utama dalam sektor Electronic Retailing (E-tailing) yang berkembang pesat dalam 5 tahun terakhir.

Keduanya, baik Indonesia maupun China sama-sama memiliki pelaku industri E-commerce yang memiliki modal yang sangat besar. Keduanya pun sama-sama membangun sebuah ekosistem E-commerce yang beragam untuk melayani setiap segmen dari berbagai konsumen.

Indonesia, dalam hal ini memiliki keterkaitan pasar yang sangat mirip serta pertumbuhan yang dinamis tergantung pada pertumbuhan E-commerce di China. Hal ini juga menjadikan Indonesia merupakan pasar E-commerce yang tak bisa dipandang sebelah mata, pasalnya pertumbuhan E-commerce China yang mempengaruhi kondisi

E-commerce di Indonesia langsung dapat perhatian dari sejumlah investor asing yang ingin menanamkan modalnya bahkan beberapa dalam waktu jangka panjang.

Sebuah fakta tidak mungkin dipublikasikan apabila tidak disertakan juga bukti otentiknya. Mari kita lihat dua penyedia layanan E-commerce teratas di Indonesia berikut ini:

1. Tokobagus (<http://olx.co.id>) – Situs jual-beli ini telah tumbuh sebagai merchant yang sangat besar dan memiliki jumlah pengguna yang banyak berkat integrasi siaran iklan dan strategi sosial media yang mumpuni.
2. Lazada (<http://www.lazada.co.id>) – Situs E-commerce ini telah mengalami banyak benturan di sekitar satu tahun peluncurannya, namun kini kembali bersiap untuk “bertempur” setelah mendapatkan suntikan dana dari lembaga funding internasional yang terkenal seperti JP Morgan, Rocket Internet, dan Summit Partners .

Potensial pertumbuhan ini, seperti yang sudah dijelaskan di atas perkembangan E-commerce di China ternyata seolah-olah seperti menunjukkan jalan bagi Indonesia. Pertumbuhan yang pesat di China pada 5 tahun terakhir ternyata juga tercermin di Indonesia. Banyaknya masyarakat kelas menengah yang bermunculan akibat pertumbuhan ekonomi membuat daya beli masyarakat kian bertambah dan bertumbuh seiring dengan perkembangan E-commerce. Diperkirakan, pada tahun 2020 mendatang, populasi masyarakat kelas menengah akan bertumbuh hingga yang sebelumnya pada tahun 2012 berjumlah 74 Juta membengkak dalam 7 tahun ke depan menjadi 140 Juta jiwa! Dengan proyeksi pertumbuhan pertahunnya bisa bertambah sekitar 8-9 Juta populasi.

Pertumbuhan yang fantastis ini tidak semata-mata hanya terjadi di kota-kota besar di Indonesia saja (Jakarta, Surabaya, Bandung, Medan) tetapi juga di sejumlah wilayah di Indonesia yang tersebar baik di Pulau Jawa, Sumatera, dan wilayah-wilayah lainnya. Saat ini yang tercatat, ada sekitar 25 wilayah di Indonesia yang memiliki jumlah masyarakat kelas menengah sebanyak 500.000 populasi, dan diperkirakan pada tahun 2020 mendatang populasi ini akan berlipat ganda menjadi dua kali lipat.

Di negara berkembang seperti Indonesia, meningkatkan pertumbuhan E-commerce juga dapat dilakukan dengan pengembangan di sektor mobile broadband. Dengan jumlah pengguna di tahun 2012 yang mencapai 55 Juta, pada 2015 mendatang diproyeksikan akan

ditingkatkan hingga 125 Juta. Hal ini tentu mendorong pertumbuhan E-commerce di bangsa ini.

Selain itu, perkembangan E-commerce di Indonesia saat ini juga tengah disiapkan. Bentuk persiapan itu antara lain dengan dibukanya investasi jangka pendek dan menengah oleh publik maupun swasta. Hal ini jelas mendorong pertumbuhan ke tingkat yang lebih signifikan. Ditambah pada tahun 2015 mendatang, Asian Free Trade Area (AFTA) akan segera direalisasikan, tentu dengan terealisasinya perdagangan bebas, terbuka, dan tanpa batas ini juga memacu pertumbuhan E-commerce di Indonesia semakin merangkak ke arah leader of regional.

Tantangan ke depannya tetap ada, namun prospek pertumbuhan untuk sektor tersebut masih sangat positif. Hal ini ditandai dengan berbagai kebutuhan logistik yang ditingkatkan untuk menunjang pertumbuhan, serta sistem pembayaran yang sedang dikembangkan untuk menambah jumlah pelanggan Online Shopping hingga ke ranah mainstream seperti yang sudah diterapkan di negara-negara maju. Masa depan sektor ini sangatlah berkembang secara rapid dan merupakan lahan yang “empuk” bagi sejumlah investasi.

Semakin berkembangnya waktu semakin cepat pula pergantian masa. China yang hari ini merupakan leader E-commerce di Asia pesonanya sudah mulai memudar. Di masa nanti, Indonesia diharapkan bisa menjadi negara yang mampu meneruskan dan bahkan pengganti kedudukan China dalam memimpin pasar E-commerce yang kian berkembang, bukan hanya di Asia Tenggara tetapi juga di dunia.

C. Kendala Bisnis Online Dan Solusinya

Bisnis adalah kegiatan jual beli untuk mendapatkan keuntungan atau kegiatan yang dilakukan untuk mencari sebuah keuntungan.

Memulai bisnis online tidak jauh berbeda dengan bisnis offline, yang membedakannya hanya pada cara memasarkan produknya. Jika pelaku bisnis offline memasarkan produk atau jasa dengan bertemu langsung kepada konsumennya, maka pada bisnis online konsumen dapat melakukan pembelian produk melalui jarak jauh tanpa harus bertemu langsung dengan penjualnya. Tentu kemudahan konsumen untuk membeli produk seperti ini terjadi dengan bantuan internet, memberikan keuntungan besar bagi para pelaku bisnis online. Akan hal

ini membuat banyak orang yang tertarik mencoba peruntungan dengan menjalankan bisnis melalui internet. Akan tetapi dibalik keuntungan yang menjanjikan, untuk memutuskan memulai bisnis online di internet ternyata tidak selamanya mulus seperti yang dibayangkan. Ada beberapa hambatan yang menjadi kendala, saat memulai usaha. Hal inilah yang membuat banyak orang akhirnya gulung tikar, dan meninggalkan usaha onlinenya. Karena mereka menyerah dengan kendala-kendala yang dihadapi selama menjalankan bisnis tersebut.

Perlu mengetahui beberapa kendala atau hambatan yang dihadapi pelaku bisnis online, agar supaya dapat diantisipasi sejak awal. Berikut adalah beberapa kendala atau hambatan dalam bisnis online dan solusinya.

1. Terbatasnya pengetahuan tentang bisnis online. Banyak orang yang ikut-ikutan menjalankan bisnis affiliate atau membuka toko online, namun dia tidak mengetahui apa saja yang harus dilakukan untuk menunjang kesuksesan bisnisnya. Sehingga bisnis online yang dijalankan, hasilnya juga tidak optimal.

Solusi: untuk menambah pengetahuan, tentu dengan cara mempelajarinya dari buku bisnis online yang sudah banyak beredar di pasaran, atau dapat juga dengan mencari panduan serta mengikuti kursus dan atau pelatihan tentang bisnis online yang saat ini banyak ditawarkan oleh para pakar bisnis online dan pakar internet marketing.

2. Banyaknya penipuan di dunia maya, membuat kepercayaan konsumen akan bisnis online masih kurang. Penipuan yang sering terjadi yaitu uang sudah dibayarkan namun produk tidak dikirimkan, atau kualitas produk tidak sesuai dengan gambar yang ditampilkan. Dengan demikian konsumen lebih sering kecewa jika mereka membeli produk secara online, dan lebih yakin membeli produk offline karena bisa melihat dan memegang langsung produk yang ingin dibelinya.

Solusi: untuk meyakinkan konsumen, cantumkan alamat lengkap dan contact person yang dapat dihubungi konsumen baik melalui chatting, telepon, email maupun sms. Selanjutnya, pertahankan kualitas produk yang ditawarkan. Lebih baik untuk melengkapi gambar produk dengan keterangan pendukung, misalnya jenis bahan yang digunakan, harga produk, tipe produk, ukuran produk,

dll. Sehingga konsumen benar-benar memperoleh informasi secara detail.

3. Persaingan bisnis online yang sangat tinggi. Kemajuan teknologi informasi dan komunikasi telah mendukung sebagian besar orang memasarkan produknya melalui internet. Dengan demikian dapat dipastikan akan terjadi persaingannya yang sangat ketat, karena peluang bisnis toko online, reseller produk, atau affiliate yang sudah dijalankan ribuan orang di berbagai negara.

Solusi: sebaiknya tawarkan produk yang memiliki keunikan tersendiri, jadi persaingannya tidak terlalu tinggi. Lalu, dukung dengan kegiatan promosi bisnis online seperti optimasi seo, memberikan konten gratis pada konsumen, memasang iklan baris atau baner di website/blog terkenal, bergabung dengan forum bisnis online, atau bisa juga dengan memasarkannya secara offline. Dengan demikian bisnis Anda semakin dikenal banyak orang.

4. Kendala koneksi internet. Bagi pelaku bisnis online yang tinggal di daerah kota, koneksi internet bukan menjadi kendala. Namun bagi rekan-rekan yang tinggal di daerah pinggiran, koneksi internet masih sangat terbatas, ilustrasi solusi untuk kendala bisnis online

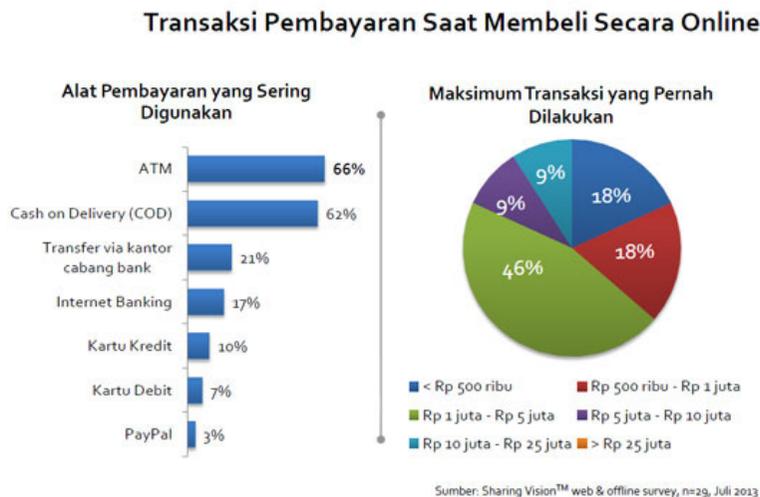
Solusi: Anda bisa memanfaatkan modem internet yang saat ini sudah banyak diproduksi para provider komunikasi. Pilih modem yang sinyalnya memang bagus, sehingga koneksi internet juga tidak terhambat. Untuk masalah biaya, tidak perlu khawatir karena saat ini biaya langganan internet sudah cukup terjangkau.

5. Masalah pemasok adalah masalah yang dapat terjadi di awal memulai bisnis online shop, atau dapat saja terjadi di tengah perjalanan bisnis ini. Masalah umum yang biasa dialami adalah ketika reseller atau pebisnis online shop kesulitan menemukan partner pemasok barang yang tepat sehingga kegiatan penjualan terhambat karena barangnya tidak tersedia. Atau dapat saja yang terjadi adalah ketika reseller dan atau supplier memiliki masalah yang akhirnya menyebabkan supplier tidak melanjutkan kerjasama untuk menyalurkan barang. Sebagai pebisnis, tentunya hal ini harus dapat dihindari. Oleh karena itu usahakan mencari partner yang tepat dalam memulai bisnis online. Boleh saja mencari produsen dari berbagai banyak tempat, sehingga produk yang akan dijual pun menjadi beragam macamnya.

Solusi: apabila telah menemukan produsen yang tepat, sebaiknya terus saling menjaga hubungan dan kepercayaan satu sama lainnya. Bertindak profesional, karena kepada siapapun yang ingin sukses, wajib bertindak secara profesional. Jika membuat perjanjian kerjasama, maka usahakan membicarakan isi perjanjian dengan seksama dan adil, agar tidak terjadi kesalah-pahaman. Menjaga hubungan dengan berbagai pihak khususnya relasi menjadi kunci kesuksesan berbisnis.

Dalam setiap transaksi jual beli tentunya harus dilakukan pembayaran, dan untuk transaksi online dapat digunakan uang digital atau uang elektronik. Bank Indonesia mendefinisikan uang elektronik sebagai segala jenis uang yang tersimpan di sebuah sistem seperti server (*online*) atau chip (kartu/hp). Benda tersebut digunakan oleh konsumen sebagai kartu prabayar. Sangat berguna di negara yang memiliki penetrasi kartu kredit yang sangat rendah, karena membantu masyarakat melakukan pembayaran online atau menyimpan uang untuk keperluan seperti membayar tiket bus atau tagihan, isi ulang pulsa.

Untuk pengguna uang digital sebagai alat pembayaran pada transaksi online di Indonesia masih relatif rendah karena dan sangat banyak dilakukan pembayaran secara COD (Cash On Delivery), dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 3. Penggunaan Alat Pembayaran Pada Transaksi Online

BAB IV

KESIMPULAN

Dari penjelasan pada bab-bab sebelumnya dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Bisnis online merupakan suatu peluang usaha dapat dengan cepat didirikan dan tidak memerlukan modal yang besar
2. Gaya hidup masyarakat Indonesia yang semakin mobile sehingga untuk transaksi bisnis online merupakan suatu pilihan tepat karena dapat dilakukan darimana saja dan kapan saja, tanpa ada batasan waktu, ruang dan tempat sehingga sangat efektif dan efisien
3. Penggunaan uang digital atau elektronik sangat diperlukan dalam transaksi bisnis online yang real time.

DAFTAR PUSTAKA

Bryan Maizlishand, Robert Handler(2005), *IT Portfolio Management Step-by-Step Unlocking the Business Value of Technology*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.

Greg Holden (2005), *Starting an Online Business For Dummies* 4th Edition Published by Wiley Publishing, Inc., Canada

<https://dailysocial.net/post/bcg-pertumbuhan-middle-class>
(diakses pada 15 Agustus 2015)

<https://id.techinasia.com/tingkah-laku-pengguna-internet-indonesia>
(diakses pada 14 Agustus 2015)

<https://dailysocial.net/post/2misi> (diakses pada 14 Agustus 20015)

<https://dailysocial.net/post/indonesia-siap-pimpin-ecommerce>
(diakses pada 15 Agustus 2015)

<http://www.scribd.com/doc/38629538/artikel-pengantar-bisnis>
(diakses pada 15 Agustus 20015)



**BAGIAN
KEDUA**



Analisis Kinerja Keuangan Terhadap
Return Bisnis Investasi Syariah
Maidalena, MM

ANALISIS KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN BISNIS INVESTASI SYARIAH

A. Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian suatu negara sangat dipengaruhi oleh kegiatan investasi yang terjadi terutama kegiatan di pasar modal. Peningkatan investasi suatu negara akan berbanding lurus dengan peningkatan lapangan pekerjaan. Dengan demikian, minimnya investasi di suatu negara dapat mengakibatkan sedikitnya lapangan pekerjaan yang pada akhirnya dapat mendorong terjadinya peningkatan pengangguran. Berinvestasi di dalam Islam sangat dianjurkan dan merupakan salah satu kegiatan muamalah dimana harta yang diinvestasikan diharapkan dapat menjadi produktif dan dapat memberikan kemaslahatan bagi umat dan orang banyak. Al-Quran dengan tegas melarang penimbunan (*iktinaz*) harta yang dimiliki sebagaimana disebutkan dalam alqur'an Surat At-taubah ayat 34 yang artinya sebagai berikut:

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”.

Sebagaimana yang telah dikemukakan di atas, salah satu bentuk investasi yang dapat dilakukan adalah dengan menanamkan harta di pasar modal. Pasar modal merupakan suatu wadah bagi pihak yang memiliki kelebihan harta (investor) untuk menyertakan modalnya kepada perusahaan yang membutuhkan dana (emiten) sehingga

perusahaan yang membutuhkan modal tersebut dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar sehingga pada akhirnya akan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan juga dapat meningkatkan kemakmuran masyarakat luas. Adapun pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksinya dan terlepas dari hal yang dilarang seperti riba, perjudian, *gharar* yang berlebihan, *tadlis*, dan lain-lain.¹

Pada bulan Juli Tahun 2000 terbentuklah *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai suatu wadah pasar modal syariah di Indonesia. JII merupakan respon akan kebutuhan informasi mengenai investasi secara Islami. Tujuannya adalah sebagai tolak ukur standar dan kinerja (*benchmarking*) dan sebagai sarana untuk meningkatkan investasi di pasar modal secara syariah. Pasar modal syariah menjadi alternatif investasi bagi pelaku pasar yang bukan sekadar ingin mendapatkan *return* terbaik, namun juga mempunyai keinginan untuk dapat memberikan ketenangan dari aktivitas investasinya.

Maraknya lembaga-lembaga keuangan yang berpredikat syariah yang berkembang dengan sangat pesat tidak terkecuali juga mempengaruhi pasar modal syariah yang memunculkan suatu ketertarikan tersendiri dari masyarakat luas untuk mengetahui apakah pasar modal syariah yang ada berbeda dengan pasar modal konvensional yang telah lama ada terutama dari segi kinerja keuangan dan *return* yang akan diperoleh. Dalam perkembangannya sendiri, pasar modal syariah di Indonesia belum terlalu dikenal dan diminati oleh masyarakat. Entah karena ketidakterkenalan akan sekuritas, ketidakberanian dalam menghadapi resiko saham, budaya masyarakat yang hanya ingin mencari aman atas investasi yang dilakukan, atau juga karena untuk membuka rekening efek dalam pasar modal membutuhkan dana yang tidak sedikit yang menjadi penyebab minimnya minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal syariah. Hal ini terbukti dengan modal yang masuk dalam JII masih sangat kecil dibandingkan dengan modal yang masuk dalam pasar modal konvensional.

Setiap investasi baik itu investasi yang dilakukan di pasar modal konvensional maupun investasi yang berbentuk syariah yang dilakukan

¹ Najmudin. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Syar'iyah Modern*. CV. Andi Offset. 2011, h. 257

melalui pasar modal syariah akan senantiasa mengandung risiko dan menghasilkan *return*. Adapun kaidah investasi syariah menekankan pada dua hal utama yaitu manajemen risiko dan tata kelola investasi yang baik yang pada akhirnya akan menghasilkan investasi yang mampu memberikan *return* yang optimal dan risiko yang terukur. *Return* yang optimal akan diperoleh jika investor mengetahui dan memahami aktivitas investasi yang dijalankan.

Dengan demikian, investor membutuhkan informasi yang cukup mengenai kinerja keuangan perusahaan yang akan digunakan dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada pasar modal syariah dalam bentuk saham. Para pemegang saham dan calon pemegang saham menaruh perhatian utama pada tingkat keuntungan, baik yang sekarang maupun tingkat kemungkinan keuntungan pada masa yang akan datang. Hal ini sangat penting bagi para pemegang dan calon pemegang saham karena tingkat keuntungan ini akan mempengaruhi harga saham-saham yang mereka miliki dan diharapkan akan memberikan tingkat *return* yang sesuai dengan keinginan serta yang diharapkan oleh pemegang saham tersebut. Di samping tingkat keuntungan, para pemegang dan calon pemegang saham juga berkepentingan dengan tingkat likuiditas serta *leverage* sebagai faktor lain dalam penilaian kelanjutan hidup perusahaan serta proyeksi terhadap distribusi *income* pada masa-masa yang akan datang. Dengan melakukan analisis kinerja keuangan tersebut diharapkan keputusan melakukan investasi saham akan tepat yang pada akhirnya akan memberikan kemaslahatan bagi investor, pihak emiten, dan masyarakat secara umum.

Laporan keuangan pada perusahaan merupakan sebuah informasi yang penting dalam mengukur tingkat kinerja keuangan perusahaan untuk melakukan investasi. Keuangan yang biasanya disajikan dalam manajemen perusahaan yang lazim digunakan dalam memprediksi saham meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas. Hal ini tidak relevan jika tidak menggunakan analisis rasio keuangan yang biasanya menjadi alat ukur perusahaan untuk mengetahui apakah kinerja keuangan yang selama periode berjalan menguntungkan bagi perusahaan dalam pasar modal atau malah merugikan perusahaan.

Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan Syariah. Investasi Syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari

industri keuangan Syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan Syariah di Indonesia. Meskipun perkembangannya relatif baru dibandingkan dengan perbankan Syariah maupun asuransi Syariah tetapi seiring dengan pertumbuhan yang signifikan di industri pasar modal Indonesia, maka diharapkan investasi Syariah di pasar modal Indonesia akan mengalami pertumbuhan yang pesat.

Selama ini, investasi Syariah di pasar modal Indonesia identik dengan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang hanya terdiri dari 30 saham Syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Padahal Efek Syariah yang terdapat di pasar modal Indonesia bukan hanya 30 saham Syariah yang menjadi konstituen JII saja tetapi terdiri dari berbagai macam jenis Efek selain saham Syariah yaitu Sukuk, dan reksadana Syariah. Sejak November 2007, Bapepam & LK telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisi daftar saham Syariah yang ada di Indonesia. Dengan adanya DES maka masyarakat akan semakin mudah untuk mengetahui saham-saham apa saja yang termasuk saham Syariah karena DES adalah satu-satunya rujukan tentang daftar saham Syariah di Indonesia. Keberadaan DES tersebut kemudian ditindaklanjuti oleh BEI dengan meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham Syariah yang tercatat di BEI.

Pada tahun yang sama, tepatnya 8 Maret 2011, DSN-MUI telah menerbitkan Fatwa No. 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Dengan adanya fatwa tersebut, seharusnya dapat meningkatkan keyakinan masyarakat bahwa investasi Syariah di pasar modal Indonesia sudah sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah sepanjang memenuhi kriteria yang ada di dalam fatwa tersebut. Sebagai tindak lanjut dari dikeluarkannya fatwa, BEI telah mengembangkan suatu model perdagangan online yang sesuai Syariah untuk diaplikasikan oleh Anggota Bursa (AB) pada September 2011. Dengan adanya sistem ini, maka perkembangan investasi Syariah di pasar modal Indonesia diharapkan semakin meningkat karena investor akan semakin mudah dan nyaman dalam melakukan perdagangan saham secara Syariah.

Berdasarkan Peraturan Bapepam & LK No IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, khususnya ayat 1.a.3, yang di maksud dengan Efek Syariah adalah Efek sebagaimana di maksud dalam Undang-

Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal. Dalam peraturan yang sama, khususnya ayat 1.a.2, dijelaskan juga pengertian dari prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal yaitu prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan fatwa DSN-MUI, sepanjang fatwa di maksud tidak bertentangan dengan Peraturan ini dan/atau Peraturan Bapepam dan LK yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI. Indeks saham Syariah adalah indikator yang menunjukkan kinerja/pergerakan indeks harga saham Syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia. Sejak 12 Mei 2011, BEI mempunyai dua indeks harga saham Syariah, yaitu Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Berbeda dengan Efek lainnya, selain landasan hukum, baik berupa peraturan maupun Undang-Undang, perlu terdapat landasan fatwa yang dapat dijadikan sebagai rujukan ditetapkannya Efek Syariah. Landasan fatwa diperlukan sebagai dasar untuk menetapkan prinsip-prinsip Syariah yang dapat diterapkan di pasar modal. Perkembangan investasi Syariah di pasar modal Indonesia dimulai sejak PT Danareksa Investment Management meluncurkan reksadana Syariah pertama di Indonesia pada tanggal 3 Juli 1997. Kemudian disusul dengan diluncurkannya JII pada tanggal 3 Juli 2000 oleh Bursa Efek Indonesia (pada saat itu Bursa Efek Jakarta).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka judul penelitian ini "**Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Return Bisnis Investasi Syariah**". Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada masyarakat khususnya yang ingin berinvestasi di pasar modal dan para akademisi yang ingin melakukan penelitian-penelitian mengenai pasar modal khususnya pasar modal syariah.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan di atas, maka pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah ingin mengetahui apakah likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dibuat, maka penelitian ini bertujuan untuk menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan manfaat baik secara praktis maupun teoretis yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pedoman terutama bagi para investor yang akan menanamkan modalnya di pasar modal dengan memberikan informasi mengenai kinerja keuangan melalui analisis rasio-rasio keuangan dan *return* saham perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII). Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah wawasan masyarakat secara umum mengenai pasar modal syariah sehingga kedepannya investasi dalam saham syariah dapat menjadi pilihan bagi para investor yang ingin berinvestasi di pasar modal yang menerapkan prinsip syariah.
2. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi landasan teoretis dalam mengembangkan penelitian-penelitian selanjutnya terutama pada saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) selain itu juga dapat menambah literatur-literatur bagi peneliti dan akademisi yang ingin mendalami pasar modal syariah.

D. Kerangka Teoritis

Definisi investasi adalah menanamkan modal atau menempatkan aset, baik berupa harta maupun dana, pada suatu yang diharapkan akan memberikan hasil pendapatan atau akan meningkatkan nilainya di masa mendatang. Atau secara sederhana, investasi berarti mengubah *cashflow* agar mendapatkan keuntungan atau jumlah yang lebih besar dikemudian hari.²

Menurut Parinduri investasi merupakan penanaman dana dalam jumlah tertentu pada saat ini untuk mendapatkan hasil yang lebih besar dimasa yang akan datang. Bisa juga dikatakan investasi merupakan proses menabung yang berorientasi pada tujuan tertentu dan bagaimana

²Muhammad Firdaus NH. Sistem Keuangan dan Investasi Syariah (Jakarta: Renaisan, 2005), h. 12

mencapai tujuan tersebut. Jadi investasi memiliki perbedaan dengan tabungan yang kurang memiliki tujuan secara spesifik dan kejelasan metode atau strategi dalam mencapai tujuannya. Selain itu investasi memiliki kelebihan dalam tingkat profitabilitas yang lebih tinggi dan pilihan instrumennya yang lebih beraneka ragam dibandingkan dengan tabungan.³

Ismanthono mendefinisikan investasi sebagai tindakan menanamkan uang dalam bentuk uang tunai, aset, dan surat-surat berharga lainnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang sebagai pendapatan dari investasi tersebut.⁴

Investasi secara sederhana dapat didefinisikan sebagai sebuah usaha untuk tujuan mengembangkan harta. Selain itu, tujuan investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat sekarang, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.⁵

Tujuan tersebut sejalan dengan firman Allah dalam QS. Yusuf 47-49, yang menerangkan bahwa untuk mempersiapkan masa paceklik yang akan datang selama tujuh tahun, rakyat mesir harus dapat menghemat konsumsinya, dan bertani dengan bersungguh-sungguh. Dengan demikian mereka akan dapat menghadapi masa sulit yang digambarkan Nabi Yusuf.

Investasi dilihat dari sudut kerohanian merupakan sebuah amal saleh yang menjadi bekal manusia untuk hari perhitungan kelak. Karena tidak ada seorang pun di dunia ini yang mengetahui masa depan, sehingga Allah memerintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia akhirat.⁶

Keberhasilan suatu investasi syariah dimasa yang akan datang menurut kajian Islam merupakan ketentuan yang hanya semata-mata menjadi ketetapan dari Allah SWT. Dalam Islam, kehidupan dunia dan akhirat selalu dipadukan. Karena setelah kehidupan dunia akan ada

³ Wahyu S. Parinduri. *Jurnal Analisis Pengaruh Inflasi, Return On Investment dan Kurs Rupiah Terhadap Harga Saham*. Medan. 2010

⁴ Henricus W. Ismanthono, *Kamus Istilah Ekonomi Populer*, (Jakarta: Kompas Media Nusantara, 2006), h. 121

⁵ Ahmad Rodani, *Investasi Syariah*, (Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta, 2009), h. 28

⁶ *Ibid*, h. 30

kehidupan di akhirat yang abadi dan setiap perbuatan dan amalan yang dilakukan di dunia kelak akan dipertanggungjawabkan dihari akhir nanti. Setiap muslim harus berupaya meraih kebahagiaan di dunia dan akhirat. Kehidupan dunia hanyalah sarana dan masa yang harus dilewati untuk mencapai kehidupan yang kekal di akhirat.

Perbuatan manusia di dunia ini dapat berupa perbuatan secara vertikal (hubungan manusia dengan Allah) dan perbuatan secara horizontal (hubungan manusia dengan manusia). Islam mengajarkan bahwa semua perbuatan manusia yang bersifat vertikal (hubungan manusia dengan Allah) maupun horizontal (hubungan manusia dengan manusia) merupakan investasi yang akan dinikmati di dunia dan akhirat. Karena perbuatan manusia yang dipandang sebagai investasi maka hasilnya akan ada yang beruntung dan adapula yang merugi. Islam memerintahkan umatnya untuk meraih kesuksesan dan berupaya meningkatkan hasil investasi. Islam memerintahkan umatnya untuk meninggalkan investasi yang tidak menguntungkan sebagaimana sabda Rasulullah SAW yang artinya sebagai berikut:

“Jadilah orang yang pertama, jangan menjadi yang kedua, apalagi yang ketiga. Barang siapa yang hari ini lebih baik dari hari kemarin maka ia termasuk golongan yang beruntung. Barang siapa yang hari ini sama dengan hari kemarin maka ia termasuk golongan yang merugi. Dan barang siapa yang hari ini lebih buruk dari hari kemarin maka ia termasuk golongan yang celaka.”

(HR. Thabrani)

Allah berfirman dalam Al-quran yang artinya:

Dan katakanlah, “Bekerjalah kalian maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaan kalian itu dan kalian akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang gaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kalian apa yang telah kalian kerjakan.”

Investasi secara sederhana dapat didefinisikan sebagai sebuah usaha untuk tujuan mengembangkan harta. Selain itu, tujuan investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat sekarang, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.⁷

⁷ Ahmad Rodoni, *Investasi Syariah*, (Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta, 2009), h. 28.

Tujuan tersebut sejalan dengan firman Allah dalam QS. Yusuf: 47-49, yang menerangkan bahwa untuk mempersiapkan masa paceklik yang akan datang selama tujuh tahun, rakyat Mesir harus dapat menghemat konsumsinya dan bertani dengan bersungguh-sungguh. Dengan demikian mereka akan dapat menghadapi masa sulit yang digambarkan Nabi Yusuf.

Investasi dilihat dari sudut kerohanian merupakan sebuah amal saleh yang kelak akan menjadi bekal bagi manusia pada hari perhitungan kelak. Karena tidak ada seorang pun di dunia ini yang dapat mengetahui tentang masa depan, sehingga Allah memerintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal baik di dunia maupun di akhirat kelak.⁸ Hal ini sesuai dengan firman Allah dalam Al-qur'an Surat Al-Hasy: 18, yang artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, bertaqwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah mengetahui apa yang kamu lakukan.”

Dalam prinsip ekonomi Islam saham memiliki banyak kesamaan dengan *syirkah*.⁹ *Syirkah* merupakan suatu akad antara dua pihak atau lebih untuk bersama-sama memberikan kontribusi, seperti dana, keahlian, pekerjaan dan reputasi. Kemudian akad *syirkah* juga diawali dengan kesepakatan pembagian hasil ketika mendapat keuntungan dan juga pembagian kerugian.

Adapun pola *syirkah* yang dapat dilakukan di saham adalah dalam bentuk musyarakah dan mudharabah. Perbedaan keduanya terletak pada pemberian modal, dalam akad musyarakah *shahibul mal* terdiri dari seluruh *partner*, tetapi dalam mudharabah hanya satu pihak yang memberikan modal pihak yang lainnya bertugas untuk memproduktifkan usaha kemitraan mereka.

Saham adalah merupakan surat-surat berharga atau bukti kepemilikan suatu perusahaan yang mempunyai hak-hak untuk:¹⁰

⁸ Ibid, h. 30.

⁹ Warkum Sumitro, Asas-asas Perbankan Islam & Lembaga-lembaga Terkait. Cet: 4 (Jakarta: TP RajaGrafindo, 2004), h. 219.

¹⁰ Zaky Baridwan. 2004. Intermediate Accounting, Edisi delapan. BPFE-Yogyakarta. H. 389-390

1. Berpartisipasi dalam menentukan arah dan tujuan perusahaan, yaitu melalui hak suara dalam rapat pemegang saham.
2. Memperoleh laba dari perusahaan dalam bentuk deviden yang dibagi oleh perusahaan.
3. Membeli saham baru yang dikeluarkan perusahaan agar proporsi pemilikan saham masing-masing dapat tidak berubah.
4. Menerima pembagian aktiva perusahaan dalam hal perusahaan telah dilikuidasi.

Selain akad yang dijalankan, produk yang menjadi usaha perusahaan tempat berinvestasi harus sesuai dengan ketentuan prinsip syariah dalam pasar modal. Ketentuan tersebut diantaranya; usaha yang dijalankan tidak melanggar ketentuan syariah, utang perusahaan tidak melebihi ekuitas yang ada di perusahaan tersebut seperti ketentuan yang tertulis dalam Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Saham dapat mengakomodir masyarakat yang memiliki peluang usaha namun tidak memiliki modal dengan masyarakat yang memiliki modal tetapi tidak memiliki peluang usaha. Mereka berkumpul untuk mencapai kesuksesan bersama. Tentunya seperti yang telah diajarkan oleh Nabi Muhammad SAW, selama tidak ada yang berkhianat – misalnya dengan memberikan informasi yang menyesatkan atau dengan menipu atau dengan korupsi, maka Allah akan selalu bersama mereka.¹¹ Allah berfirman dalam Hadist Qudsi yang diriwayatkan Abu Dawud yang artinya:

“dari Abu Hurairah RA., Rasulullah SAW bersabda: Sesungguhnya Allah SWT berfirman: Aku adalah pihak ketiga dari kedua orang yang berserikat selama salah satu dari mereka tidak mengkhianati temannya. Jika (diantara mereka) berkhianat, maka aku keluar dari keduanya. (HR: Abu Dawud dan disahihkan Hakim)

Saham terdiri dari saham biasa (*Common Stock*) dan saham preferensi (*Preferred Stock*). Saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegangnya mempunyai kepemilikan atas asset perusahaan.

¹¹ Iwan P. Pontjowinoto, *Kaya&Bahagia Cara Syariah*, (Jakarta: Penerbit Hikmah, 2010), Cet. Pertama, h. 182.

Pemegangnya memiliki hak suara dalam RUPS. Dalam referensi lainnya dijelaskan, saham (biasa) adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT).¹²

Terdapat dua jenis saham biasa, yaitu:

1. Saham atas nama, yaitu saham yang nama pemilik saham tertera di atas saham tersebut.
2. Saham atas unjuk, yaitu saham yang nama pemilik saham tersebut tidak tertera di atas saham.

Saham preferen adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik obligasi dan saham biasa. Pemegang saham preferen memiliki beberapa hak yang unik, antara lain:

1. Pemegang saham preferen memiliki hak deviden yang ditentukan dan disetujui oleh pemegang saham dan emiten.
2. Dalam pembagian deviden, pemegang saham preferen memiliki hak mendapatkan deviden lebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.

Ketika keadaan likuidasi, pemegang saham preferen memiliki hak klaim terlebih dahulu sebelum pemegang saham biasa.

3. Pemegang saham preferen tidak memiliki hak suara.

Dividen merupakan keuntungan yang didapat oleh pemegang saham yang berasal dari presentase keuntungan suatu perusahaan. Jadi, setiap akhir tahun dididen akan diberikan kepada pemegang saham yang besarnya disesuaikan dengan porsi kepemilikan saham investor.

Selanjutnya dalam membuat keputusan investasi sebenarnya investor tidak mengetahui tingkat keuntungan instrumen investasinya secara pasti. Ketidakpastian tingkat keuntungan yang diperoleh investor berkaitan dengan adanya resiko dalam setiap aktivitas investasi. Dalam kondisi normal resiko investasi dapat diprediksi melalui kinerja perusahaan. Jika perusahaan menunjukkan kinerja yang positif, maka harga sahamnya akan mengalami kenaikan. Investor akan

¹² Sunariyah. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011), h. 73

mendapatkan *capital gain* dengan kenaikan harga saham tersebut. Begitu juga sebaliknya, jika kinerja perusahaan memiliki tren yang negatif, maka harga sahamnya akan mengalami penurunan dan investor yang mendapatkan *capital loss*. Fluktuasi saham inilah yang menjadi resiko investasi saham karena menjadikan ketidakpastian tingkat keuntungan atau kerugian.

Penentuan kebijakan investasi meliputi penentuan tujuan investor dan kemampuannya/kekayaannya yang dapat diinvestasikan. Investor yang tepat adalah investor yang memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang besar, tapi juga memahami bahwa ada kemungkinan terjadinya kerugian. Selanjutnya adalah yang paling penting dalam memasuki investasi saham adalah dana yang diinvestasikan haruslah dana yang memang diniatkan untuk berinvestasi. Karena jika tanpa diniatkan untuk berinvestasi nantinya akan menjadi *blunder* dan akan mengganggu *cash flow* investor itu sendiri.

Analisis sekuritas meliputi penilaian sekuritas secara individual atau beberapa kelompok yang masuk dalam kategori luas dari aset finansial yang telah diidentifikasi sebelumnya. Terdapat dua pendekatan dalam menganalisis sekuritas, yaitu pendekatan analisis teknikal (*Technical Analysis*) dan analisis fundamental (*Fundamental Analysis*).

Analisis ini meliputi studi harga pasar saham dalam upaya meramalkan gerakan harga pada masa depan untuk saham perusahaan tertentu. Mula-mula, harga-harga masa lalu dianalisis menentukan trend atau pola gerakan harga. Lalu harga saham sekarang dianalisis untuk mengidentifikasi pola yang muncul dan mirip dengan pola masa lalu. Jadi dengan mengidentifikasi pola yang muncul, analisis itu berharap dapat meramalkan dengan tepat gerakan harga pada masa depan untuk saham tersebut.

Pasar modal yang dinyakini sebagai wahana penghimpun dana jangka panjang merupakan alternatif sumber dana bagi semua perusahaan. Saling ketergantungan ini mengisi antara peranan pasar modal dan perbankan dalam menarik dana dari masyarakat dan mengalokasikannya, terkait dengan kebutuhan dari perusahaan-perusahaan itu sendiri. Selain perusahaan untuk menginvestasi yang mutlak memerlukan dana jangka panjang disamping dana jangka pendek yang ada.

Di pasar modal ini terdapat istilah-istilah yang diuraikan se bagai berikut:

1. Pasar perdana, yaitu penjualan perdana efek atau sertifikat atau penjualan yang dilakukan sesaat sebelum perdagangan di Bursa atau pasar sekunder. Pada pasar ini efek atau sertifikat diperdagangkan dengan harga emisi, pada pasar perdana perusahaan akan memperoleh dana dengan menjual sekuritas (saham, obligasi, hipotek).
2. Pasar sekunder, yaitu penjualan efek atau sertifikat setelah pasar perdana ber akhir. Pada pasar ini efek diperdagangkan dengan harga kurs. Pasar sekunder merupakan pasar dimana surat ber harga dijual setelah pasar perdana.
3. Bursa paralel, yaitu suatu sistem perdagangan efek terorganisasi di luar Bursa Efek Jakarta, dengan bentuk pasar sekunder, diatur dan di selenggara kan oleh perikatan perdagangan uang dan efek-efek (PPUE) yang di awali dan dibina oleh badan pelaksana pasar modal (BAPEPAM).

Analisis fundamental adalah suatu analisis yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan kondisi keuangan suatu perusahaan dengan tujuan mengenai sifat-sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan publik.¹³ Analisis fundamental dimulai dengan pernyataan bahwa nilai intrinsik dari asset finansial sama dengan *present value* dari semua aliran tunai yang diharapkan diterima dari pemilik aset.

Sebelum melakukan analisis fundamental investor melakukan analisis sebagai berikut

a. Analisa Ekonomi

Analisa ekonomi adalah analisa yang mempelajari keadaan ekonomi saat ini secara umum dan pengaruhnya di waktu yang akan datang. Dalam melakukan analisa tersebut, yang akan datang. Dalam melakukan analisa tersebut, investor menggunakan beberapa ukuran aktivitas ekonomi, diantaranya PDB (Produk Domestik Bruto), inflasi, tingkat bunga dan fluktuasi nilai tukar suatu negara.

¹³ Anonimous, Modus Sekolah Pasar Modal Bursa Efek Indonesia Kelas Intermediate, (Jakarta: Bursa Efek Indonesia, 2010), h. 67

b. Analisa Industri

Analisa industri adalah analisa yang mempelajari keadaan kompetitif suatu perusahaan serta memproyeksikan potensi perusahaan di masa yang akan datang. Beberapa indikator penting analisis industri antara lain penjualan, laba, dividen, struktural modal, regulasi dan inovasi.

c. Analisa Keuangan Perusahaan

Untuk mengetahui keadaan keuangan perusahaan, pertamanya calon investor meneliti laporan keuangan perusahaan yang valid. Selanjutnya perhatikan neraca (*balance sheet*) perusahaan. Kesanggupan perusahaan dalam membayar hutangnya ketika jatuh tempo merupakan satu hal yang harus diperhatikan.

Untuk melakukan analisa keuangan perusahaan biasanya dilakukan dengan menggunakan analisa rasio:¹⁴

- 1) Rasio Likuiditas, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.
- 2) Rasio Aktivitas, kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset-aset yang dimiliki.
- 3) Rasio Rentabilitas, menunjukkan seberapa besar tingkat perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.
- 4) Rasio Solvabilitas, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya, biasa disebut rasio leverage.
- 5) Rasio Pasar, menunjukkan informasi penting dari perusahaan yang diungkapkan dalam bentuk kinerja saham.

Kinerja rasio keuangan dalam hal ini yang disebut faktor fundamental yang merupakan studi untuk mempelajari hal-hal yang berhubungan tentang keuangan bisnis dengan maksud untuk memahami sifat dasar dan karakteristik operasional perusahaan yang sudah menerbitkan saham. Oleh itu kinerja keuangan perusahaan sangat

¹⁴ Rr Tini Anggraeni, ST, M.Si, Analisis dan Penilaian Surat Berharga, Modul Kuliah Manajemen Investasi Syariah, 2010, slide, 16.

berpengaruh terhadap saham yang telah diterbitkan perusahaan bagi investor. Kinerja keuangan tersebut dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan yang telah ditetapkan perusahaan, karena rasio keuangan yang merupakan suatu informasi dapat menggambarkan hubungan antara berbagai macam akun (*account*) dari laporan keuangan dan juga dapat mencerminkan keadaan keuangan serta hasil operasional perusahaan yang akan berpengaruh terhadap tingkat kenaikan *return* saham.

E. Kajian Terdahulu

Beberapa kajian penelitian yang membahas mengenai *return* saham telah banyak dilakukan. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Sunarto. Dalam penelitiannya, diketahui bahwa variabel yang diteliti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dimana variabel tersebut adalah *return on asset*, *return on equity* dan *debt ratio*. Selain itu penelitian lainnya juga telah dilakukan oleh Lucky Bani Wibowo yang membahas mengenai pengaruh *return* saham terhadap rasio probabilitas yang diwakili oleh ROA dan ROE serta EVA.¹⁵

Penelitian lainnya yang berjudul “Pengaruh ROA, ROE, *Earning per Share*, *Profit Margin*, *Asset Turnover*, Rasio *Leverage*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*” yang dilakukan oleh Kennedy.¹⁶

F. Metodologi Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian terapan, penelitian jenis ini berusaha menerapkan semua teori yang paling pas pada saat ini.¹⁷ Sedangkan penelitian ini bersifat analisis deskriptif kuantitatif yaitu penelitian yang menganalisis, menggambarkan dan menjelaskan pengaruh variabel-variabel independen dan sejauh mana pengaruhnya terhadap variabel dependen dengan cara menganalisis data dengan

¹⁵ Lucky Bani Wibowo, “Pengaruh Economic Value Added dan Rasio Probabilitas terhadap Return Pemegang Saham”

¹⁶ Kennedy JSP. “Pengaruh ROA, ROE, *Earning per Share*, *Profit Margin*, *Asset Turnover*, Rasio *Leverage*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*”

¹⁷ Samsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*. (Jakarta: Erlangga, 2006), hlm. 27.

menggunakan angka-angka. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu sumber data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara.¹⁸

Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan *review* JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES oleh OJK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh OJK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya.

Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

1. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh OJK
2. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir
3. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir

Adapun daftar saham JII yang telah diterbitkan Bursa Efek Indonesia berdasarkan Daftar Efek Syariah adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Daftar Efek Syariah

No.	Kode	Nama Emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ASII	Astra International Tbk.
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
8	INCO	Vale Indonesia Tbk.
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.

¹⁸ Nur Indriyanto dan Bambang Supomo. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, edisi I (Yogyakarta, BPFE, 1999), hlm. 147.

10	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
11	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
12	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
15	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
16	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
17	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
18	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
19	PTPP	PP (Persero) Tbk.
20	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
21	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
22	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.
23	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
24	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
25	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
27	UNTR	United Tractors Tbk.
28	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
29	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
30	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: <http://www.idx.co.id>

Dari 30 perusahaan yang terdaftar pada daftar efek syariah di atas yang dianggap sebagai populasi penelitian, akan diambil 20 perusahaan yang akan dijadikan sebagai sampel penelitian ini. Hal ini dilakukan karena keterbatasan waktu dan juga kelengkapan data yang akan dijadikan sebagai bahan analisis deskriptif yang akan dilakukan oleh peneliti.

Definisi operasional merupakan suatu definisi yang diberikan kepada variabel atau dengan cara memberikan arti atau mendefinisikan kegiatan atau operasi onalisasi yang diperlukan untuk mengukur variabel tertentu. Adapun definisi oper asional dalam variabel penelitian ini adalah:

Defini konsep *Return Saham*

Return saham dapat diartikan sebagai tingkat kembalian keuntungan yang di nikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang di lakukannya. Tanpa adanya ke untungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak akan mau repot-repot melakukan investasi, yang pada akhirnya tidak ada hasilnya. Dalam penelitian ini

perhitungan terhadap *return* hanya menggunakan *return* total, yang di mana *return* total membandingkan harga saham periode sekarang dengan harga saham sebelum periode tertentu.

Dalam mengukur *return* saham dapat dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$R_s = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

- R_s : *Return* saham
 P_t : Harga saham pada periode t.
 P_{t-1} : Harga saham sebelum periode t.

Definisi konsep *Current Ratio*

Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo, yang dimana *current ratio* mengubungkan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar untuk mem perlihatkan keamanan klaim kreditur, apabila terjadi kesalahan.

Dalam penelitian ini proksi atau pengukuran *Current ratio* dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Definisi Konsep *Return On Assets*

Merupakan rasio digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. yang di mana *Return On Assets* menghubungkan antara laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva.

Dalam penelitian ini proksi atau pengukuran *Return on assets* (ROA) dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham

Aktiva Lancar yang dimiliki perusahaan naik, yang berarti perusahaan mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang nantinya akan dapat menaikkan profitabilitas perusahaan dan juga akan berpengaruh terhadap *return* saham. Akan tetapi para investor lebih memperhatikan rasio-rasio yang lain, yang dapat konsisten berpengaruh terhadap *return* saham, misalnya pada *cash ratio* atau *cash position*.

Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *return* saham

ROA menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning power* maka akan semakin tinggi pula tingkat efisiensi perputaran aktiva dan semakin tinggi pula *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan, yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan mengakibatkan *return* saham meningkat. *Return On Assets* (ROA) sebagai tolak ukur kinerja perusahaan yang digunakan untuk memprediksi total *return* saham, dengan demikian *Return On Assets* (ROA) yang semakin besar akan menunjukkan kinerja perusahaan naik sehingga *return* saham juga akan naik.

G. Temuan dan Pembahasan Penelitian

Dari pengujian-pengujian yang telah dilakukan oleh berbagai peneliti terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai kinerja keuangan perusahaan yang berpengaruh terhadap *return* saham. Karena tidak semua kinerja keuangan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham, sebab lain juga bisa dijadikan tolak ukur dalam mengambil keputusan investasi misalnya terjadinya krisis atau faktor ekonomi lainnya.

Dari 30 perusahaan yang telah dijabarkan pada tabel 1 di atas, maka perusahaan yang menyediakan laporan kesehatan dan *return* perusahaan terlengkap yang akan dijadikan sebagai sampel penelitian

berjumlah 20 perusahaan. Adapun analisis dari ke-20 perusahaan tersebut akan dibahas satu per satu pada bagian ini. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ASII	Astra International Tbk.
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6	INCO	Vale Indonesia Tbk.
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
9	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
10	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
11	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
12	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
13	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
14	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
15	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
16	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
17	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
18	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
19	UNTR	United Tractors Tbk.
20	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: <http://www.idx.co.id> (data diolah)

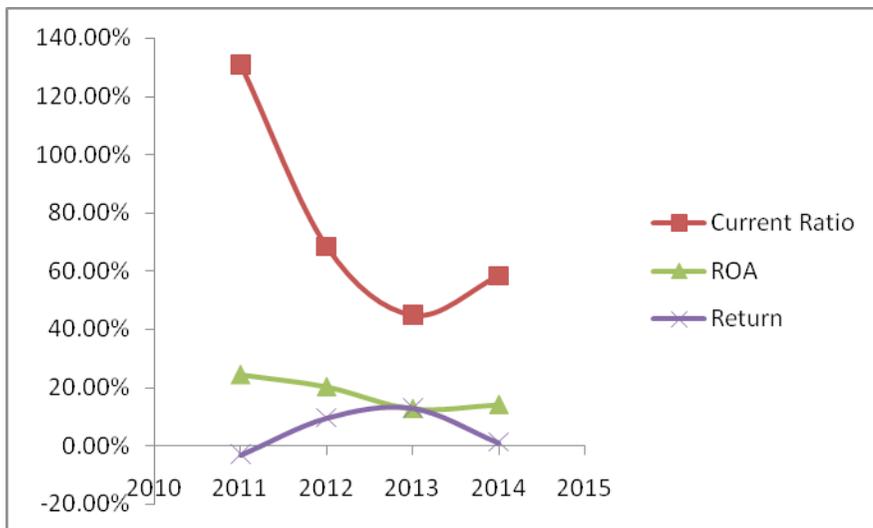
Setelah sampel penelitian telah ditentukan, dilakukan tabulasi data hasil perhitungan yang diperoleh dari laporan kesehatan perusahaan yang telah disediakan. Hasil pengumpulan data dari ke-20 perusahaan di atas, yang terdiri dari data rasio yang menunjukkan kinerja perusahaan dan juga *return* saham akan diberikan pada lampiran 1.

Analisis yang akan dilakukan dalam penelitian ini berusaha untuk memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan yang menjadi sampel penelitian sehingga dapat diperoleh gambaran menyeluruh dari keadaan perusahaan untuk menjadi pertimbangan bagi para investor maupun bagi perusahaan itu sendiri mengenai kinerja keuangan dan kesehatan dari perusahaannya. Selain itu juga untuk melihat tingkat pengembalian dari perusahaan sampel penelitian sehingga dapat diperoleh gambaran yang menyeluruh dari perusahaan yang diteliti.

Astra Agro Lestari Tbk. (AALI)

Tabel 3. Data AALI

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	130.97%	24.48%	-0.03
2012	68.46%	20.29%	0.09
2013	45.00%	12.72%	0.13
2014	58.47%	14.12%	0.01



Gambar 1. Data AALI

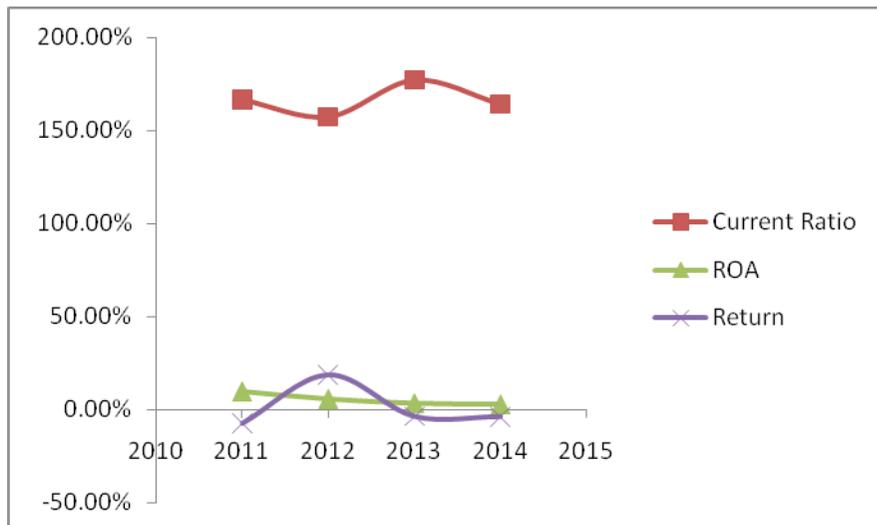
Dari data di atas dapat dilihat bahwasanya Astra Agro Lestari Tbk. Dari tahun 2011 sampai dengan 2013 mengalami penurunan dalam perhitungan *Current Ratio*, hal ini dapat diartikan bahwasanya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 mengalami penurunan begitu juga halnya dengan ROA juga mengalami penurunan untuk jangka waktu yang sama. Pada tahun 2014 dari data dapat dilihat bahwasanya baik *Current Ratio* maupun ROA mengalami kenaikan, hal ini dapat diartikan bahwasanya perusahaan mengalami kenaikan kinerja perusahaan dalam hal memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan juga

mereka mengalami peningkatan efisiensi perputaran aktiva. Secara teori, dapat dilihat bahwasanya semakin tinggi tingkat *Current Ratio* dan ROA suatu perusahaan diharapkan akan meningkatkan tingkat pengembalian (*return*) perusahaan tersebut. Akan tetapi, hal ini bertolak belakang dengan data yang dihasilkan oleh Astra Agro Lestari Tbk dimana nilai *Current Ratio* dan ROA perusahaan tersebut berbanding terbalik dengan *Return* perusahaan.

Adaro Energy Tbk. (ADRO)

Tabel 4. Data ADRO

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	166.52%	9.76%	-7.33%
2012	157.23%	5.73%	18.66%
2013	177.19%	3.40%	-3.54%
2014	164.17%	2.86%	-3.70%



Gambar 2. Data ADRO

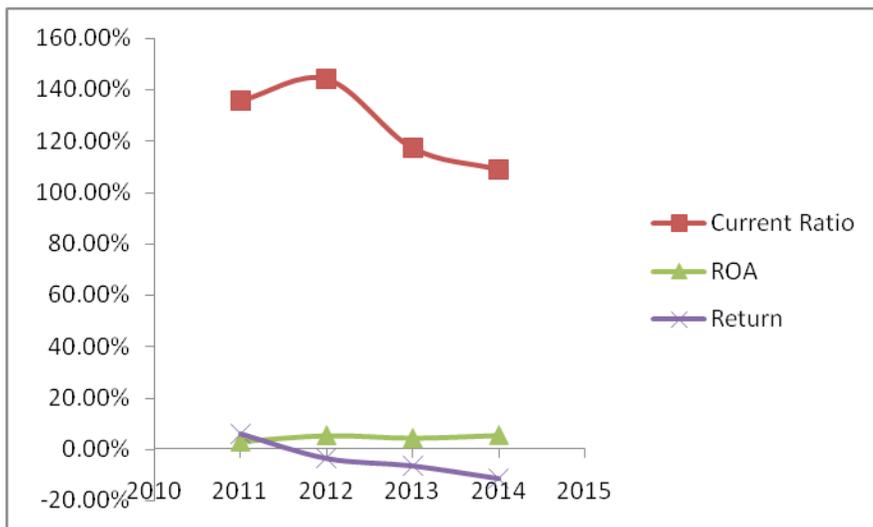
Data yang ditunjukkan oleh perusahaan Adaro Energy Tbk. Juga sama dengan data yang ditunjukkan oleh Astra Agro Lestari Tbk. Dimana *Current Ratio* dan ROA perusahaan berbanding terbalik

dengan nilai *Return* perusahaan. Jadi dapat dilihat bahwasanya meningkatnya kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek suatu perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan return bagi para investor dan meningkatnya efektifitas asset dalam menghasilkan laba bagi suatu perusahaan yang seharusnya juga diharapkan untuk memberikan peningkatan tingkat pengembalian perusahaan tersebut tidak berlaku bagi perusahaan Adaro Energy Tbk.

AKR Comporindo Tbk. (AKRA)

Tabel 5. Data AKRA

Tahun	Current Ratio	ROA	<i>Return</i>
2011	135.73%	2.75%	6.14%
2012	144.19%	5.25%	-3.49%
2013	117.14%	4.21%	-6.42%
2014	108.67%	5.34%	-11.40%



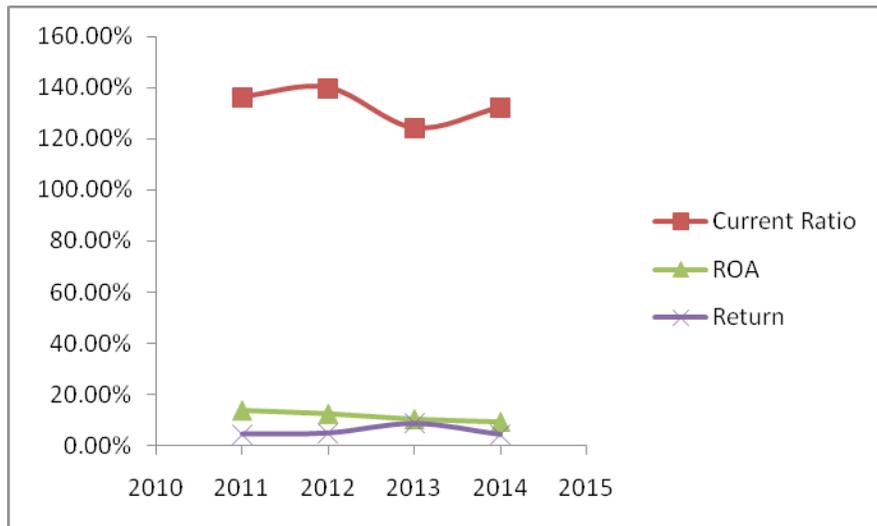
Gambar 3. Data AKRA

AKR Comporindo Tbk. memiliki tingkat pengembalian yang dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam hal menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan ROA perusahaan yang berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan.

Astra International Tbk. (ASII)

Tabel 6. Data ASII

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	136.40%	13.73%	4.37%
2012	139.91%	12.48%	4.83%
2013	124.20%	10.42%	8.80%
2014	132.26%	9.37%	4.21%



Gambar 4. Data ASII

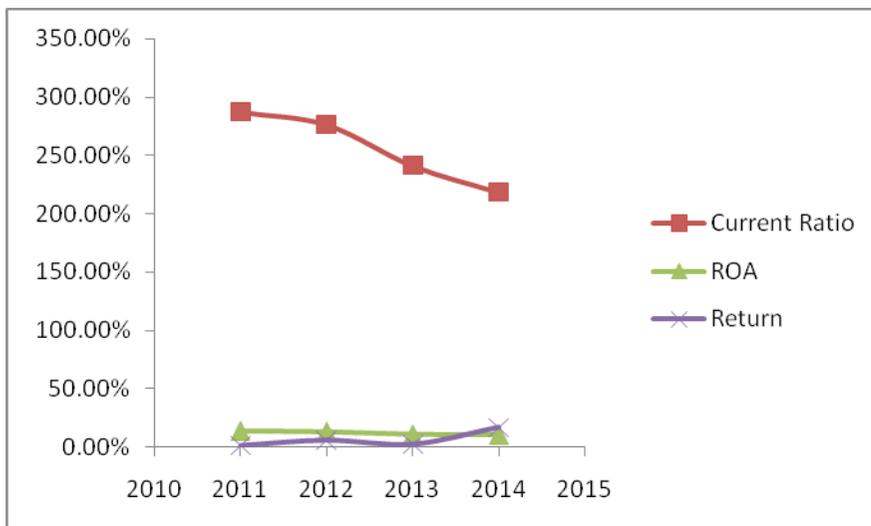
Tingkat pengembalian tidak berpengaruh secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam menghasilkan

profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan ROA perusahaan yang tidak semuanya berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan. Masih ada data yang menunjukkan bahwasanya tingkat pengembalian perusahaan berbanding terbalik dengan *Current Ratio* maupun ROA perusahaan.

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)

Tabel 7. Data ICBP

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	287.11%	13.57%	0.97%
2012	276.25%	12.86%	5.41%
2013	241.06%	10.51%	2.00%
2014	218.32%	10.16%	16.44%



Gambar 5. Data ICBP

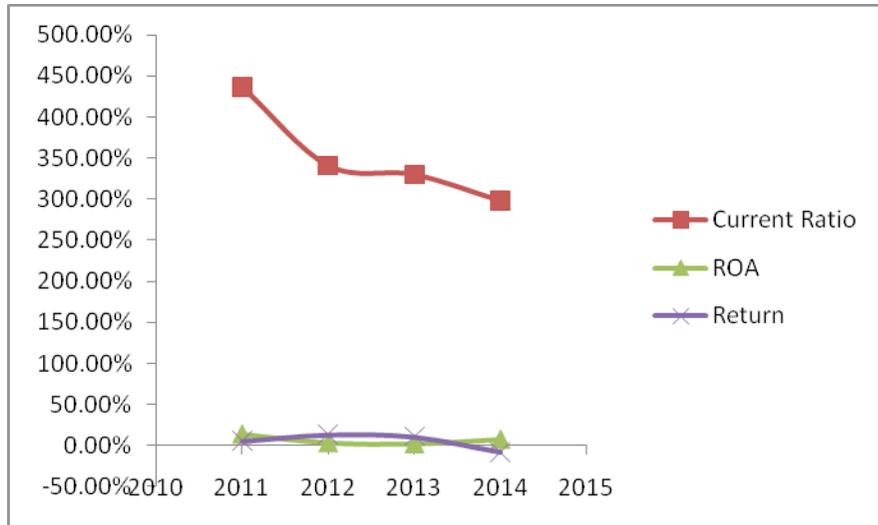
Tingkat pengembalian tidak berpengaruh secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan ROA perusahaan

yang tidak semuanya berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan. Masih ada data yang menunjukkan bahwasanya tingkat pengembalian perusahaan berbanding terbalik dengan *Current Ratio* maupun ROA perusahaan.

Vale Indonesia Tbk. (INCO)

Tabel 8. Data INCO

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	436.49%	13.78%	4.92%
2012	340.98%	2.89%	13.25%
2013	330.07%	1.69%	10.42%
2014	298.21%	7.38%	-9.03%



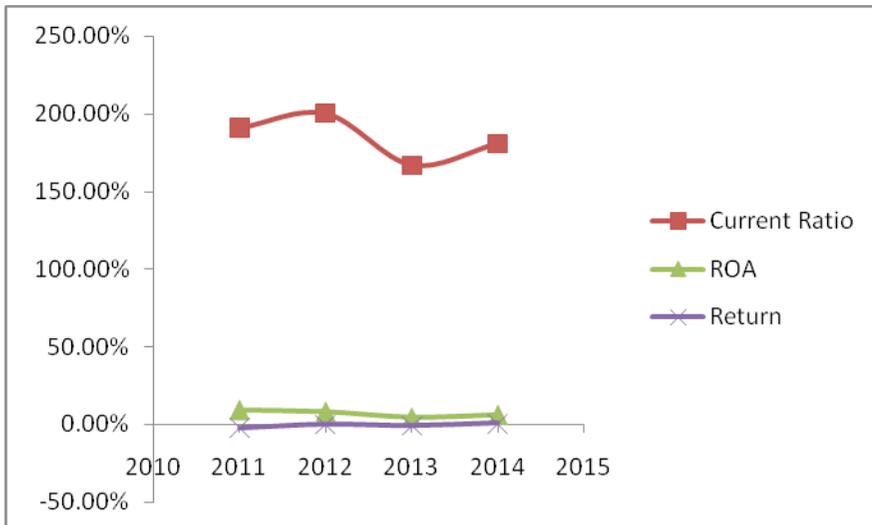
Gambar 6. Data INCO

Tingkat pengembalian yang dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam hal menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan ROA perusahaan yang berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan.

Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)

Tabel 9. Data INDF

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	190.95%	9.13%	-2.13%
2012	200.32%	8.06%	0.00%
2013	166.73%	4.38%	-0.75%
2014	180.74%	5.99%	0.75%



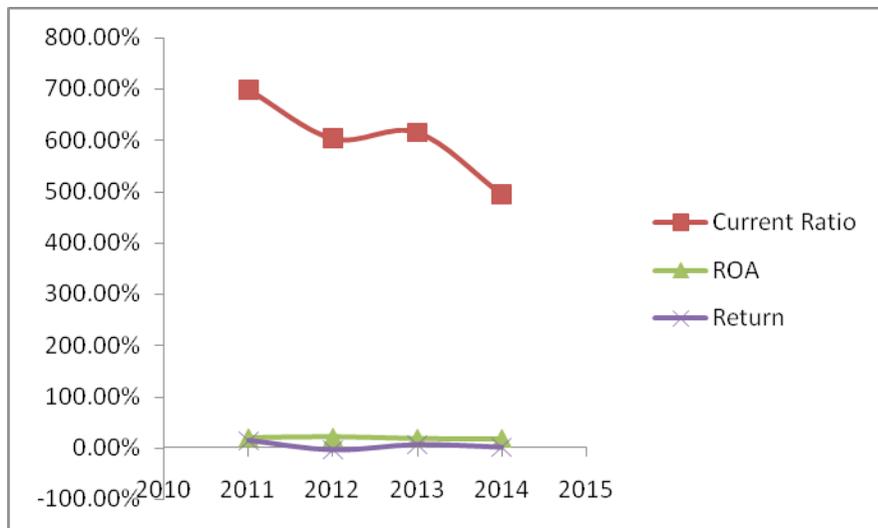
Gambar 7. Data INDF

Tingkat pengembalian tidak berpengaruh secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan ROA perusahaan yang tidak semuanya berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan. Masih ada data yang menunjukkan bahwasanya tingkat pengembalian perusahaan berbanding terbalik dengan *Current Ratio* maupun ROA perusahaan.

Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (INTP)

Tabel 10. Data INTP

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	698.54%	19.84%	13.67%
2012	602.76%	20.93%	-3.44%
2013	614.81%	18.84%	6.10%
2014	493.37%	18.26%	1.32%



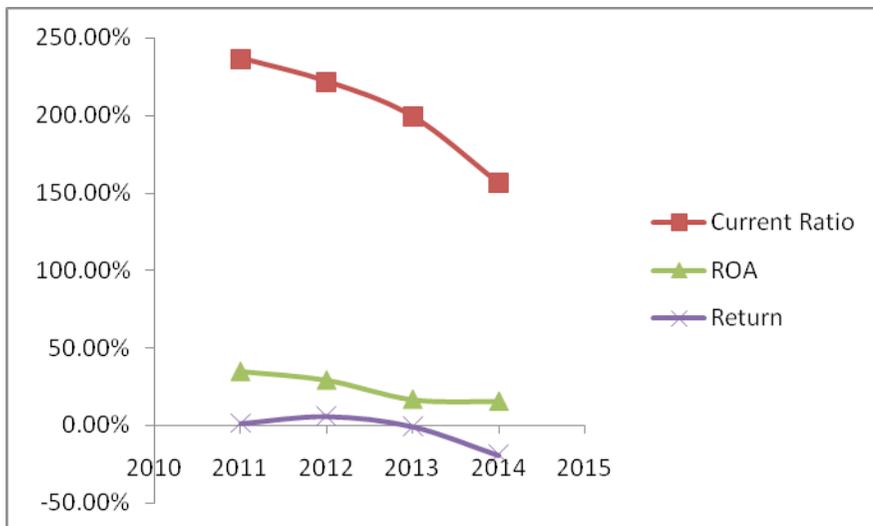
Gambar 8. Data INTP

Tingkat pengembalian yang dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam hal menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan ROA perusahaan yang berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan.

Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG)

Tabel 11. Data ITMG

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	236.59%	34.60%	1.31%
2012	221.71%	28.97%	5.86%
2013	199.19%	16.56%	-0.70%
2014	156.40%	15.31%	-19.19%



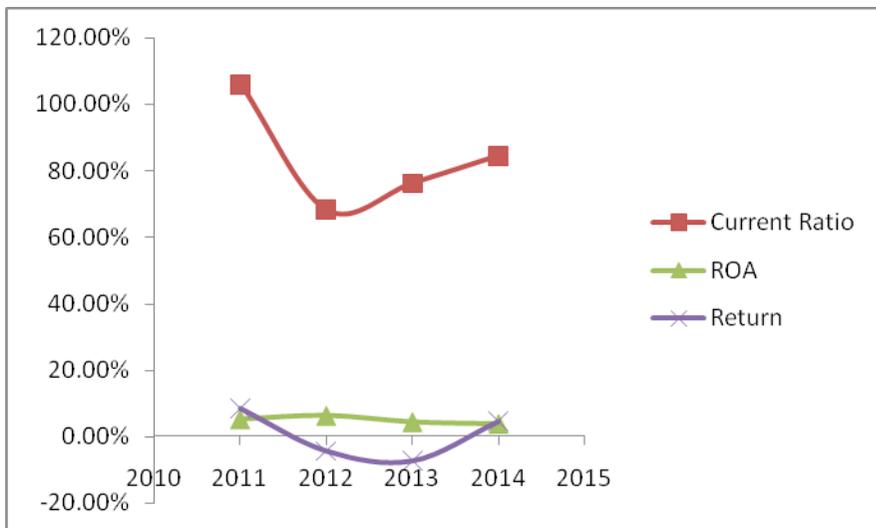
Gambar 9. Data ITMG

Tingkat pengembalian yang dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam hal menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan *ROA* perusahaan yang berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan.

Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR)

Tabel 12. Data JSMR

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	106.05%	5.15%	8.39%
2012	68.16%	6.20%	-4.39%
2013	76.15%	4.36%	-7.35%
2014	84.43%	3.81%	4.44%



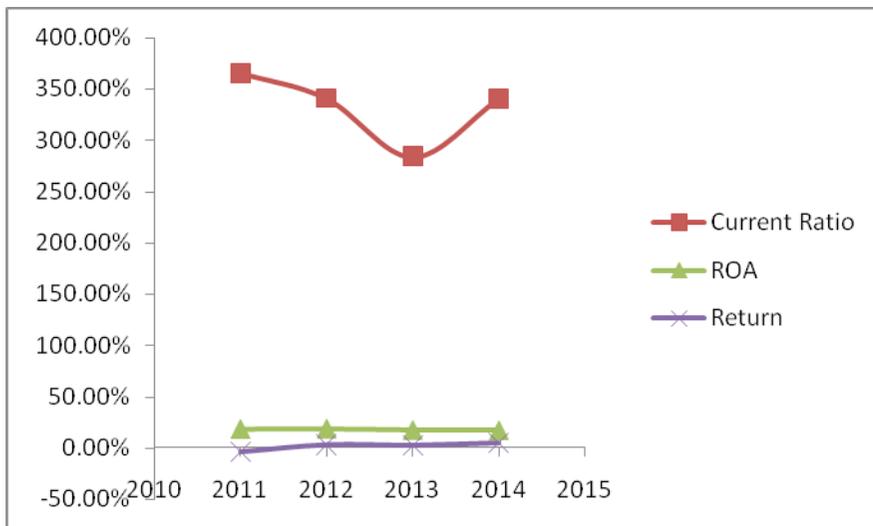
Gambar 10. Data JSMR

Tingkat pengembalian yang dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam hal menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan ROA perusahaan yang berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan.

Kalbe Farma Tbk. (KLBF)

Tabel 13. Data KLBF

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	365.27%	18.41%	-3.55%
2012	340.54%	18.85%	2.91%
2013	283.93%	17.41%	2.46%
2014	340.36%	17.07%	4.57%



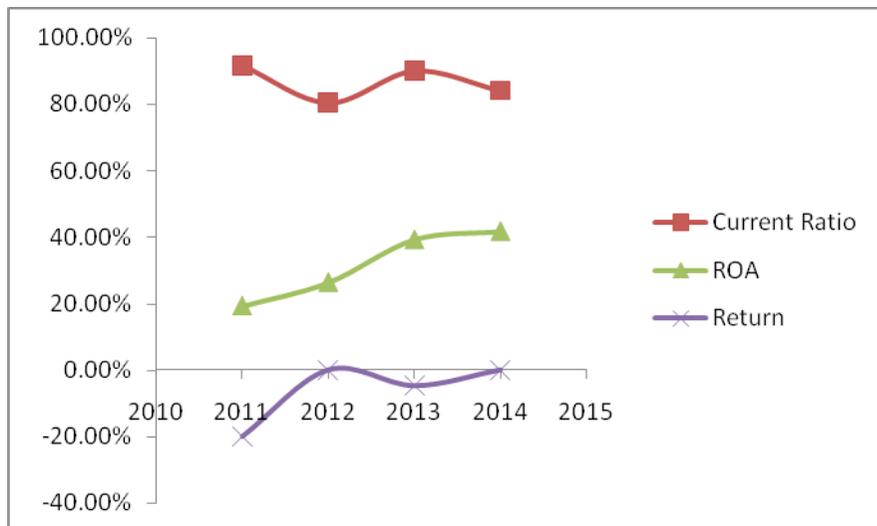
Gambar 11. Data KLBF

Tingkat pengembalian yang dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam hal menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan ROA perusahaan yang berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan.

Matahari Department Store Tbk. (LPPF)

Tabel 14. Data LPPF

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	91.75%	19.22%	-20.00%
2012	80.37%	26.31%	0.00%
2013	90.10%	39.16%	-4.76%
2014	84.08%	41.64%	0.00%



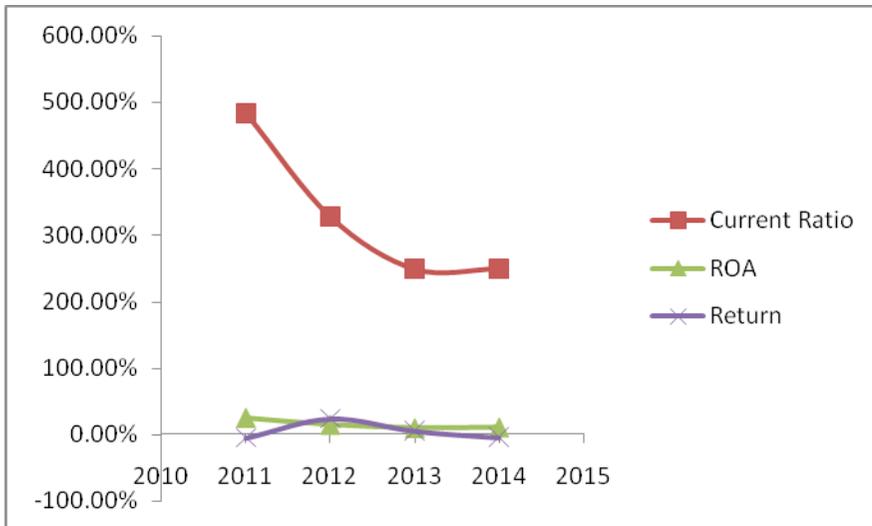
Gambar 12. Data LPPF

Tingkat pengembalian tidak berpengaruh secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan ROA perusahaan yang berbanding terbalik dengan nilai *Return* perusahaan. Walaupun masih ada data yang menunjukkan bahwasanya tingkat pengembalian perusahaan berbanding lurus dengan *Current Ratio* maupun ROA perusahaan.

PP London Sumatra Indonesia Tbk. (LSIP)

Tabel 15. Data LSIP

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	483.25%	25.05%	-5.26%
2012	327.30%	14.77%	22.99%
2013	248.52%	9.64%	4.89%
2014	249.11%	10.59%	-4.79%

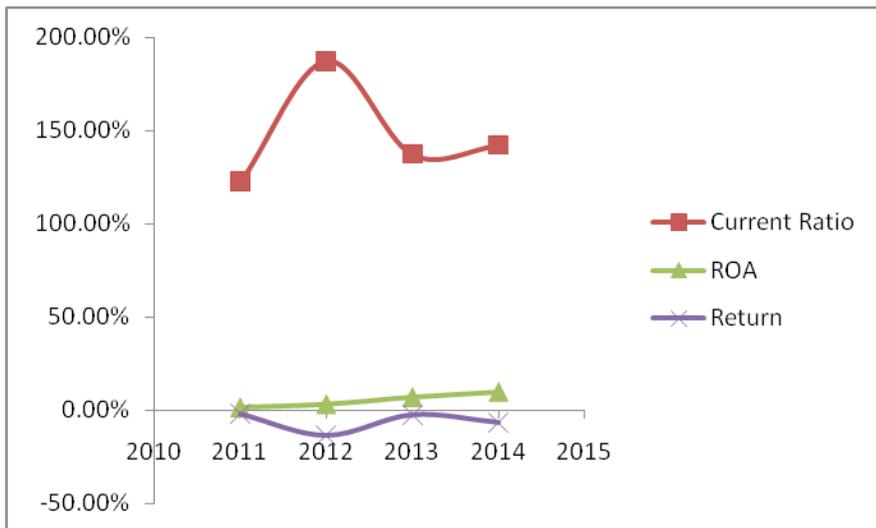


Gambar 13. Data LSIP

Matahari Putra Prima Tbk. (MPPA)

Tabel 16. Data MPPA

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	122.23%	1.17%	-2.13%
2012	187.22%	2.91%	-13.53%
2013	137.22%	6.76%	-2.51%
2014	141.99%	9.51%	-6.58%



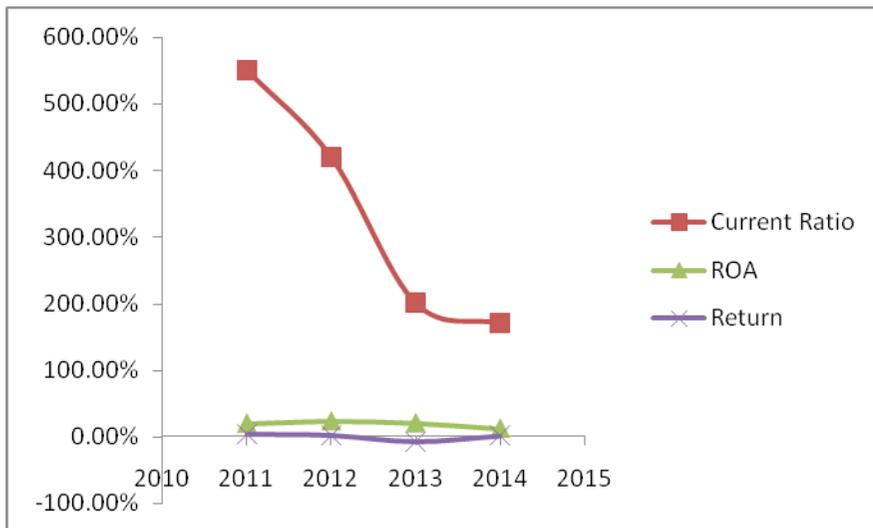
Gambar 14. Data MPPA

Tingkat pengembalian tidak berpengaruh secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan ROA perusahaan yang tidak semuanya berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan. Masih ada data yang menunjukkan bahwasanya tingkat pengembalian perusahaan berbanding terbalik dengan *Current Ratio* maupun ROA perusahaan.

Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. (PGAS)

Tabel 17. Data PGAS

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	549.92%	19.75%	3.25%
2012	419.63%	23.42%	1.66%
2013	201.01%	20.49%	-7.73%
2014	170.62%	12.03%	0.84%



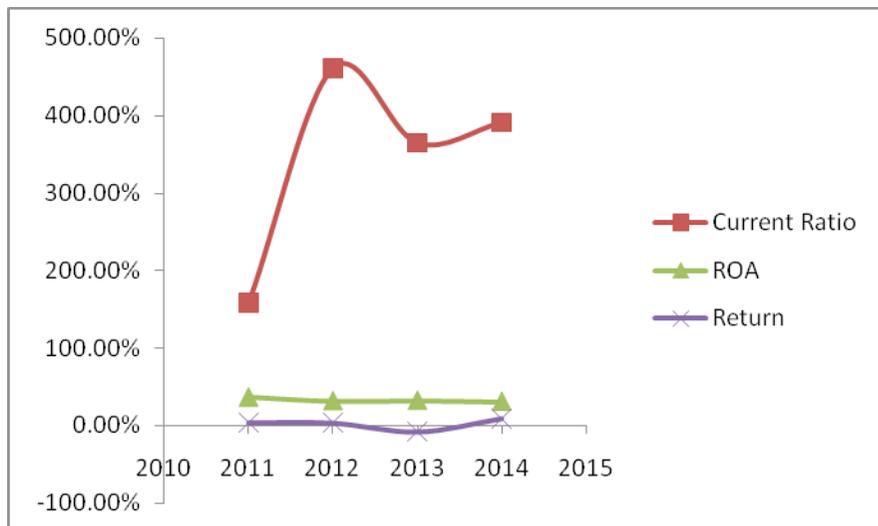
Gambar 15. Data PGAS

Tingkat pengembalian yang dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam hal menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan *ROA* perusahaan yang berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan.

Surya Citra Media Tbk. (SCMA)

Tabel 18. Data SCMA

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	157.88%	36.34%	3.97%
2012	460.66%	31.56%	3.45%
2013	364.20%	32.07%	-7.89%
2014	390.69%	30.63%	9.03%



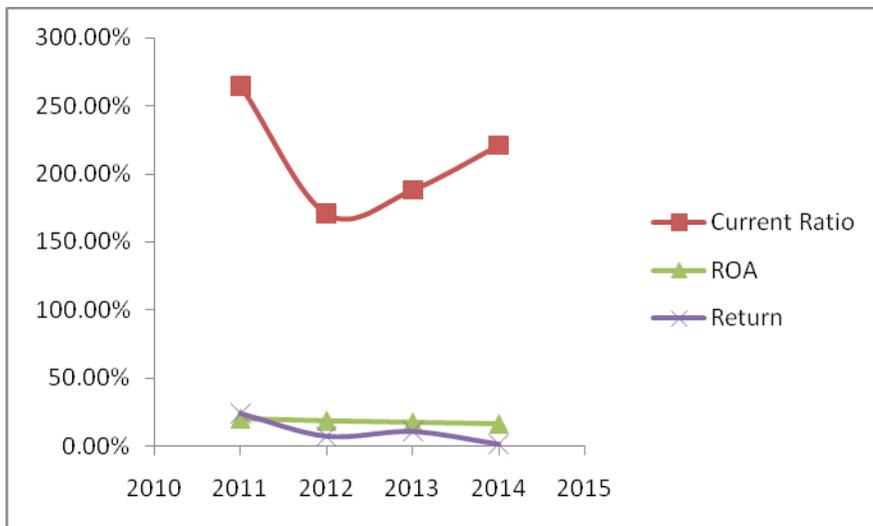
Gambar 16. Data SCMA

Tingkat pengembalian yang dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam hal menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan *ROA* perusahaan yang berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan.

Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR)

Tabel 19. Data SMGR

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	264.65%	20.12%	23.78%
2012	170.59%	18.54%	7.09%
2013	188.24%	17.39%	10.55%
2014	220.90%	16.24%	1.25%



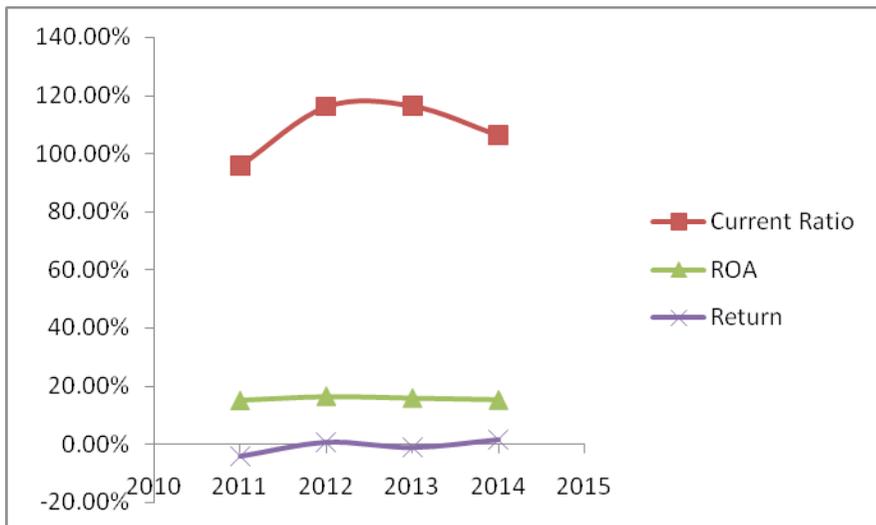
Gambar 17. Data SMGR

Tingkat pengembalian yang dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam hal menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan ROA perusahaan yang berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan.

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)

Tabel 20. Data TLKM

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	95.80%	15.01%	-4.08%
2012	116.04%	16.49%	0.56%
2013	116.31%	15.86%	-1.15%
2014	106.22%	15.22%	1.42%



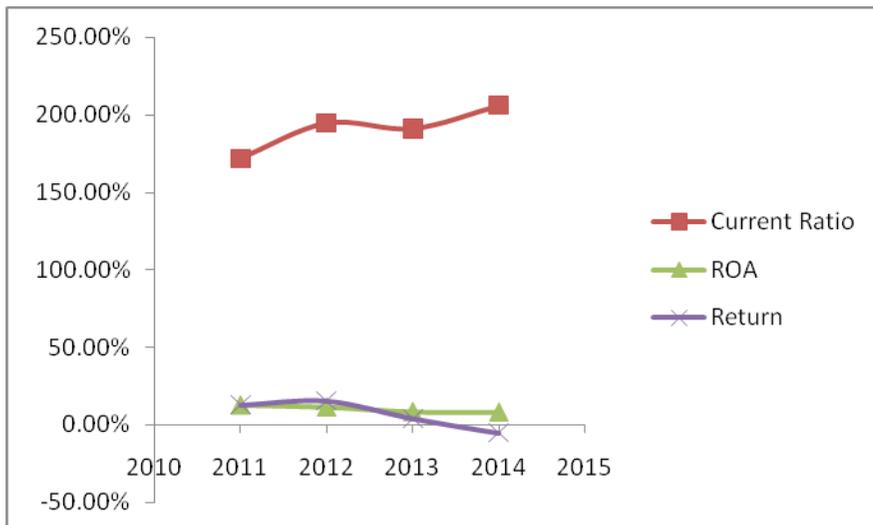
Gambar 18. Data TLKM

Tingkat pengembalian yang dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam hal menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan ROA perusahaan yang berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan.

United Tractors Tbk. (UNTR)

Tabel 21. Data UNTR

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	171.64%	12.70%	12.85%
2012	194.65%	11.44%	15.54%
2013	191.02%	8.37%	4.11%
2014	206.04%	8.03%	-5.32%



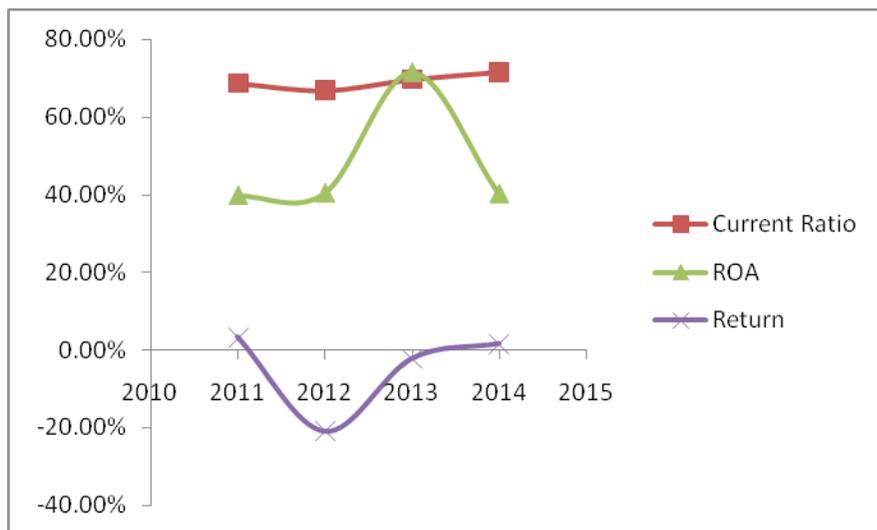
Gambar 19. Data UNTR

Tingkat pengembalian tidak berpengaruh secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan ROA perusahaan yang tidak semuanya berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan. Masih ada data yang menunjukkan bahwasanya tingkat pengembalian perusahaan berbanding terbalik dengan *Current Ratio* maupun ROA perusahaan.

Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)

Tabel 22. Data UNVR

Tahun	Current Ratio	ROA	Return
2011	68.67%	39.73%	3.30%
2012	66.83%	40.38%	-20.87%
2013	69.64%	71.51%	-2.26%
2014	71.49%	40.18%	1.57%



Gambar 20. Data UNVR

Tingkat pengembalian tidak berpengaruh secara signifikan oleh tingkat kemampuan untuk melaksanakan kewajiban jangka pendek dan juga efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki dalam menghasilkan profit. Hal ini ditunjukkan dari data *Current Ratio* dan ROA perusahaan yang tidak semuanya berbanding lurus dengan nilai *Return* perusahaan. Masih ada data yang menunjukkan bahwasanya tingkat pengembalian perusahaan berbanding terbalik dengan *Current Ratio* maupun ROA perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) sebaian besar tidak berbanding lurus terhadap *return* saham. Secara teori jika Aktiva Lancar yang dimiliki perusahaan naik, yang berarti perusahaan mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang nantinya akan

dapat menaikkan profitabilitas perusahaan dan juga akan berpengaruh terhadap *return* saham. Akan tetapi para investor lebih memperhatikan rasio-rasio yang lain, yang dapat konsisten berpengaruh terhadap *return* saham, misalnya pada *cash ratio* atau *cash position*.

Pada variabel *Return On Assets* (ROA) rata-rata juga tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini mengidentifikasi bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh *earning power* dari aktiva perusahaan. Akan tetapi ada beberapa perusahaan yang memiliki hasil yang sebanding antara *return* perusahaannya berbanding lurus dengan ROA-nya menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning power* maka akan semakin tinggi pula tingkat efisiensi perputaran aktiva dan semakin tinggi pula *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan, yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan mengakibatkan *return* saham meningkat. Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa para investor masih menggunakan *Return On Assets* (ROA) sebagai tolak ukur kinerja perusahaan yang digunakan untuk memprediksi total *return* saham, dengan demikian *Return On Assets* (ROA) yang semakin besar akan menunjukkan kinerja perusahaan naik sehingga *return* saham juga akan naik.

H. Kesimpulan dan Saran

Hasil dari penelitian ini berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, maka penelitian ini memberikan informasi sebagai berikut:

1. Bagi investor, tidak semua rasio keuangan di Bursa Efek Indonesia dapat dijadikan parameter yang baik untuk memprediksi perubahan *return* perusahaan. *Current* rasio dan ROA diharapkan dapat dipergunakan dalam menjelaskan *return* saham perusahaan manufaktur sehingga rasio ini perlu menjadi pertimbangan bagi investor dalam menganalisis kinerja perusahaan, yang mempengaruhi kenaikan *return* saham.
2. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan tambahan ataupun referensi bagi penelitian lebih lanjut baik dibidang yang sama dengan variabel yang sama ataupun dengan rasio yang berbeda untuk dikembangkan dan diperbaiki. Misalnya dengan memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat lebih mencerminkan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Alquran Al-karim

Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh*. Jakarta : Salemba Empat.

Gill, James O. 2004. *Dasar-dasar Analisis Keuangan*. Jakarta : PPM

Hadi, Samsul. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

Halim, Abdul. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor : Penerbit Ghalia Indonesia.

Husnan, Suad & Enny Pudjaiastuti, Enny. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN

Kennedy. "Pengaruh ROA, ROE, *Earning per Share*, *Profit Margin*, *Asset Turnover*, *Rasio Leverage*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Retun Saham*"

Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.

Raharjaputra, Hendra S.. 2011. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi untuk Eksekutif Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.

Rangkuti, Freddy. 2006. *Analisis SWOT: Teknik Membedah Kasus Bisnis*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.

Setia Atmaja, Lukas. 1994. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Andi Offset.

Sjahrial, Dermawan. 2009. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Penerbit Mitra Wacana Media.

Sundjaja Ridwan S. & Barlian, Inge. 2002. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : PT Prenhallindo.

Tampubolon, Manahan. 2005. *Manajemen Keuangan*. Bogor : Penerbit Ghalia Indonesia.

Van Greuning, Hennie and Iqbal, Zamir. 2011. *Analisis Resiko Perbankan Syariah*. Jakarta: Salemba Empat.

Wibowo, Lucky Bani “Pengaruh *Economic Value Added* dan Rasio Probabilitas terhadap *Return* Pemegang Saham”

LAMPIRAN 1. Tabulasi Data

NO	Kode	Tahun	Current Ratio	ROA	Return
1	AALI	2011	130.97%	24.48%	-0.03
		2012	68.46%	20.29%	0.09
		2013	45.00%	12.72%	0.13
		2014	58.47%	14.12%	0.01
2	ADRO	2011	166.52%	9.76%	-0.07
		2012	157.23%	5.73%	0.19
		2013	177.19%	3.40%	-0.04
		2014	164.17%	2.86%	-0.04
3	AKRA	2011	135.73%	2.75%	0.06
		2012	144.19%	5.25%	-0.03
		2013	117.14%	4.21%	-0.06
		2014	108.67%	5.34%	-0.11
4	ASII	2011	136.40%	13.73%	0.04
		2012	139.91%	12.48%	0.05
		2013	124.20%	10.42%	0.09
		2014	132.26%	9.37%	0.04
5	ICBP	2011	287.11%	13.57%	0.01
		2012	276.25%	12.86%	0.05
		2013	241.06%	10.51%	0.02
		2014	218.32%	10.16%	0.16
6	INCO	2011	436.49%	13.78%	0.05
		2012	340.98%	2.89%	0.13
		2013	330.07%	1.69%	0.10
		2014	298.21%	7.38%	-0.09
7	INDF	2011	190.95%	9.13%	-0.02
		2012	200.32%	8.06%	0.00
		2013	166.73%	4.38%	-0.01
		2014	180.74%	5.99%	0.01

NO	Kode	Tahun	Current Ratio	ROA	Return
8	INTP	2011	698.54%	19.84%	0.14
		2012	602.76%	20.93%	-0.03
		2013	614.81%	18.84%	0.06
		2014	493.37%	18.26%	0.01
9	ITMG	2011	236.59%	34.60%	0.01
		2012	221.71%	28.97%	0.06
		2013	199.19%	16.56%	-0.01
		2014	156.40%	15.31%	-0.19
10	JSMR	2011	106.05%	5.15%	0.08
		2012	68.16%	6.20%	-0.04
		2013	76.15%	4.36%	-0.07
		2014	84.43%	3.81%	0.04
11	KLBF	2011	365.27%	18.41%	-0.04
		2012	340.54%	18.85%	0.03
		2013	283.93%	17.41%	0.02
		2014	340.36%	17.07%	0.05
12	LPPF	2011	91.75%	19.22%	-0.20
		2012	80.37%	26.31%	0.00
		2013	90.10%	39.16%	-0.05
		2014	84.08%	41.64%	0.00
13	LSIP	2011	483.25%	25.05%	-0.05
		2012	327.30%	14.77%	0.23
		2013	248.52%	9.64%	0.05
		2014	249.11%	10.59%	-0.05
14	MPPA	2011	122.23%	1.17%	-0.02
		2012	187.22%	2.91%	-0.14
		2013	137.22%	6.76%	-0.03
		2014	141.99%	9.51%	-0.07

NO	Kode	Tahun	Current Ratio	ROA	Return
15	PGAS	2011	549.92%	19.75%	0.03
		2012	419.63%	23.42%	0.02
		2013	201.01%	20.49%	-0.08
		2014	170.62%	12.03%	0.01
16	SCMA	2011	157.88%	36.34%	0.04
		2012	460.66%	31.56%	0.03
		2013	364.20%	32.07%	-0.08
		2014	390.69%	30.63%	0.09
17	SMGR	2011	264.65%	20.12%	0.24
		2012	170.59%	18.54%	0.07
		2013	188.24%	17.39%	0.11
		2014	220.90%	16.24%	0.01
18	TLKM	2011	95.80%	15.01%	-0.04
		2012	116.04%	16.49%	0.01
		2013	116.31%	15.86%	-0.01
		2014	106.22%	15.22%	0.01
19	UNTR	2011	171.64%	12.70%	0.13
		2012	194.65%	11.44%	0.16
		2013	191.02%	8.37%	0.04
		2014	206.04%	8.03%	-0.05
20	UNVR	2011	68.67%	39.73%	0.03
		2012	66.83%	40.38%	-0.21
		2013	69.64%	71.51%	-0.02
		2014	71.49%	40.18%	0.02



**BAGIAN
KETIGA**



Resiko dan Tingkat Pengembaian Investasi Syariah
Penafsiran Kata Jaza' dan Tsawab dalam Al-Qur'an

Rahmi Syahriza, MA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam Islam, motif aktifitas ekonomi lebih diarahkan pada pemenuhan kebutuhan dasar (*needs*) yang sudah tentu ada batasnya, meskipun bersifat dinamis sesuai tingkat ekonomi masyarakat pada saat itu. Sementara itu, dari ayat Al-Qur'an surat Lukman ayat 20 diterangkan bahwa:

أَلَمْ تَرَوْا أَنَّ اللَّهَ سَخَّرَ لَكُمْ مَّا فِي السَّمَاوَاتِ وَمَا فِي الْأَرْضِ وَأَسْبَغَ عَلَيْكُمْ نِعْمَهُ
ظَاهِرَةً وَبَاطِنَةً وَمِنَ النَّاسِ مَن يُجَادِلُ فِي اللَّهِ بِغَيْرِ عِلْمٍ وَلَا هُدًى وَلَا آتَابٍ مُّنِيرٍ

Artinya: *“Tidakkah kamu perhatikan sesungguhnya Allah telah menundukkan untuk (kepentingan)mu apa yang di langit dan apa yang di bumi dan menyempurnakan untukmu nikmat-Nya lahir dan batin, dan di antara manusia ada yang membantah tentang (keesaan) Allah tanpa ilmu pengetahuan atau petunjuk dan tanpa Kitab yang memberi penerangan.”*(QS: Lukman:20)

Ayat di atas mengisyaratkan bahwa sebenarnya segala sesuatu yang ada di dunia ini bisa saja dimanfaatkan oleh manusia tanpa batas karena semua sumber daya yang ada ini memang telah diperuntukkan bagi manusia. Namun, di akhir ayat disebutkan batasan penggunaan sumber daya yaitu dengan ilmu pengetahuan dan petunjuk. Hal ini

membuktikan bahwa tetap ada isyarat dari Allah dalam hal pembatasan penggunaan sumber daya alam.

Berkaitan dengan ayat di atas dapat juga dipahami bahwa penggunaan sumber daya alam secara terbatas dengan dituntun oleh ilmu pengetahuan dan petunjuk dari Allah swt menunjukkan bahwa manusia perlu mempersiapkan diri untuk kepentingan di masa yang akan datang. Hal ini karena sumber daya alam yang bisa dimanfaatkan sekarang belum tentu bisa dimanfaatkan oleh generasi berikutnya kalau penggunaannya tidak dibatasi. Dengan adanya pembatasan penggunaan sumber daya alam ini apalagi terhadap sumber daya alam yang mengalami proses selama berjuta-juta tahun, manusia telah diperingatkan melalui ayat-ayat-Nya agar mempersiapkan bekal untuk hari esok.

Mempersiapkan bekal untuk masa yang akan datang tidak hanya dengan pembatasan penggunaan sumber daya alam tetapi juga bisa dengan cara lain yaitu dengan berinvestasi. Berinvestasi atau menanam dan mengembangkan harta juga merupakan salah satu indikasi seseorang siap untuk menghadapi apa yang akan terjadi di masa yang akan datang. Oleh karena ilmu manusia tidak sampai untuk mengetahui apa yang akan mereka hadapi esok hari, sebulan ataupun setahun berikutnya, maka mereka hanya bisa mempersiapkan diri dengan berinvestasi.

Kegiatan pengembangan atau penanaman harta mensyaratkan adanya komitmen untuk mengorbankan sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan harapan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.¹ Keuntungan yang diharapkan tersebut tentu tidak dapat dipastikan besarnya, bahkan bisa jadi investor mengalami kerugian atau kehilangan dananya. Dengan kata lain, seorang investor akan selalu berhubungan dengan risiko ketidakpastian bisnis di masa yang akan datang.

Untuk mencapai sasaran memaksimumkan *return* investasi, seorang investor harus melakukan analisis (manajemen) terhadap dua faktor penentu utama, yaitu tingkat risiko dan tingkat pengembalian. Setiap keputusan keuangan bisnis dan investasi mengandung unsur risiko dan pengembalian yang berbeda-beda. Setiap keputusan investasi

¹ Charles P. Jones, *Investments Analysis and Management*, (Canada: John Wiley dan Sons, Inc., 1996), hal. 6.

tersebut harus memperhatikan tingkat pengembalian dari berbagai tingkat risiko tersebut.

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi *financial asset* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga dan lain sebagainya. Investasi ini juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, *warrant*, opsi, dan sebagainya. Sedangkan investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan sebagainya.

Berbagai macam kegiatan investasi tersebut di atas pada umumnya memiliki tujuan yang sama, profitabilitas atau penghasilan (*return*). Untuk sampai pada tujuan akhir yang diharapkan, seorang investor harus mengambil keputusan yang tepat untuk memilih objek serta mempertimbangkan waktu dan kondisi. Pada umumnya hubungan antara risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) bersifat linier. Artinya, semakin tinggi tingkat risiko, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan. Setelah menetapkan tujuan, langkah selanjutnya adalah melakukan analisis terhadap suatu efek atau beberapa efek. Salah satu tujuan dari penilaian ini adalah untuk melakukan identifikasi harga suatu efek.

Penilaian keberhasilan investasi tidak saja ditentukan oleh tingkat pengembalian yang tinggi sebagaimana terkonsep dalam ekonomi konvensional. Dewasa ini kecenderungan motivasi berinvestasi mulai mengalami pergeseran, di mana investasi tidak saja dipandang sebagai kegiatan yang memberikan kepuasan finansial (keuntungan), namun juga kepuasan spiritual.² Kecenderungan investasi semacam ini disebut sebagai *ethical investment*, yakni investasi yang dapat dipertanggungjawabkan secara sosial, karena menggunakan pertimbangan etika (*ethical screening*).

Unsur spekulasi dalam perilaku investasi konvensional diyakini oleh banyak kalangan memberikan kontribusi terjadinya berbagai krisis perekonomian di dunia. Penurunan harga yang tajam akibat spekulasi

² Y. Kuncoro, "Sekarang Waktunya Meraih Pasar Reksadana Syariah," dalam *The Essays of Yoki*. Diunduh dari <http://www.mail-archive.com/ekonomi-syariah@yahogroups.com/msg00392.html>. tanggal 25 April 2015

di bursa saham, seperti terjadinya “*crash*” dapat meningkatkan *adverse selection* dan persoalan *moral hazard* di bursa saham karena kondisi tersebut mengarah pada penurunan nilai pasar aset (*net worth*) perusahaan. Penurunan nilai aset dapat terjadi karena adanya ekspektasi penurunan return perusahaan di masa datang atau peningkatan suku bunga pasar yang dapat menurunkan nilai diskonto sekarang dan *return* perusahaan yang akan datang.

Oportunitas investasi dapat dijumpai dalam berbagai aktifitas ekonomi, namun demikian setiap investor selalu mengharapkan return (keuntungan) investasi yang tinggi, dengan tingkat beresiko yang rendah. Secara teoritis, pada umumnya literatur-literatur ekonomi menyampaikan bahwa «*high risk high return, low risk low return*» investasi langsung tentunya dalam *pameo* akan lebih berisiko daripada investasi portfolio. Mengingat resiko yang tinggi transparansi dan trust, kemungkinan untuk mendapatkan keuntungan akan lebih tinggi dibandingkan portfolio investasi dimana investor tidak dapat bermain dan mengendalikan secara langsung modal investasi yang ditanamkan.³

Kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Kata *invest* sebagai kata dasar dari *investment* memiliki arti menanam. Secara sederhana, investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menanam harta yang bertujuan untuk mengembangkannya. Secara lebih praktis, investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat sekarang dengan harapan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.⁴ Berdasarkan pengertian tersebut dapat dipahami bila investasi merupakan suatu kegiatan ekonomi yang tidak dapat dipisahkan dengan kehidupan *homo ecomomicus*.

Kegiatan pengembangan atau penanaman harta mensyaratkan adanya komitmen untuk mengorbankan sejumlah dana tertentu saat ini dengan harapan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.⁵ Keuntungan yang diharapkan tersebut tentu tidak dapat dipastikan besarnya, bahkan bisa jadi investor mengalami kerugian atau kehilangan

³ M. Najib, *Investasi Syariah Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empirik*, h. 331

⁴ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPFE, 2001)

⁵ Charles P. Jones, *Investments Analysis and Management* (Canada: John Wiley dan Sons, Inc., 1996), hal. 6

dananya. Dengan kata lain, seorang investor akan selalu berhubungan dengan risiko ketidakpastian bisnis di masa yang akan datang.

Untuk mencapai sasaran memaksimalkan pengembalian investasi, seorang investor harus melakukan analisis terhadap dua faktor penentu utama, yaitu tingkat risiko dan tingkat pengembalian. Setiap keputusan keuangan mengandung unsur risiko dan pengembalian yang berbeda-beda. Selanjutnya, setiap keputusan investasi harus memperhatikan tingkat pengembalian dari berbagai tingkat risiko tersebut.

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi *financial asset* dilakukan di

Pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan lain sebagainya. Investasi ini juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, *warrant*, opsi, dan sebagainya. Sedangkan investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan sebagainya. Untuk selanjutnya, investasi dalam tulisan ini dimaksudkan sebagai *financial assets*.

Berbagai macam kegiatan investasi tersebut di atas pada umumnya memiliki tujuan yang sama, profitabilitas atau penghasilan (*return*). Untuk sampai pada tujuan akhir yang diharapkan, seorang investor harus mengambil keputusan yang tepat untuk memilih objek serta mempertimbangkan waktu dan kondisi.

Pada umumnya hubungan antara risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) bersifat linier. Artinya, semakin tinggi tingkat risiko, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan. Setelah menetapkan tujuan, langkah selanjutnya adalah melakukan analisis terhadap suatu efek atau beberapa efek. Salah satu tujuan dari penilaian ini adalah untuk melakukan identifikasi harga suatu efek.

Unsur spekulasi dalam perilaku investasi konvensional diyakini oleh banyak kalangan dapat memberikan kontribusi bagi berbagai krisis perekonomian dunia. Sebagai contoh, *great depression* pada tahun 1930-an diawali dengan spekulasi besar-besaran di *Wall Street*. Selain itu,

devaluasi Poundsterling pada tahun 1967 dan krisis mata uang Frank pada tahun 1969. Dan terakhir devaluasi Bath Thailand menyebabkan penarikan investasi besar-besaran di pasar modal yang kemudian menimbulkan krisis ekonomi. Hal-hal tersebut, menurut Esta, membawa kesadaran bagi investor akan pentingnya investasi yang lebih etis.

Filosofi perilaku investasi ekonomi konvensional yang pada mulanya lebih dituntun oleh kekuatan pasar, memiliki perbedaan mendasar dengan filosofi *ethical investment* yang lebih mengedepankan etika. Pilihan-pilihan serta bentuk-bentuk penilaian investasi seharusnya tidak hanya didasarkan kepada dua pertimbangan pokok; risiko dan pengembalian (keuntungan finansial), namun juga karakteristik dari perusahaan yang diinvestasikan. Hal ini meliputi bentuk barang dan jasa yang diproduksi, lokasi bisnis dan cara bagaimana kegiatan perusahaan dioperasikan.⁶

Secara umum, kriteria *ethical investment* dapat dikategorikan menjadi dua; positif dan negatif. Kriteria positif dimaksudkan sebagai kegiatan investasi yang ramah atau peduli lingkungan. Sedangkan investasi etis yang negatif dimaksudkan bahwa perusahaan tidak bergerak dalam industri atau sektor yang tidak diperbolehkan secara moral, seperti minuman keras, tembakau, perjudian, atau pornografi.

Konsep *ethical investment* versi Barat dengan *Islamic (ethical) investment* tentu memiliki epistemologi yang berbeda. Meskipun demikian, keduanya memiliki domain yang "berarsiran." Dalam hal ini, secara normatif-doktrinal, Islam telah lebih dahulu mengembangkan konsep muamalah yang tidak hanya berbasis keuntungan materi, namun juga *immateriil*. Di samping itu, fikih tentang lingkungan (ekologi) dan fikih ekonomi-sosial (ekososial) juga telah menjadi pembahasan sejak awal. Hanya saja, harus diakui bahwa dunia Islam masih tertinggal jauh dalam tataran praktis.

Investasi merupakan kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan nilai yang lebih besar di masa yang akan datang. Pandangan yang selama ini ada dalam kebanyakan masyarakat kita menyebutkan bahwa investasi sebagai sesuatu yang mahal dan penuh risiko. Padahal kita tahu bahwa dengan menyimpan uang di celengan,

⁶ Rodney Wilson, "Islamic Finance and Ethical Investment," dalam *International Journal of Social Economics*. Vol. 24(11), h. 1325

membeli tanah, membeli emas adalah beberapa contoh jenis investasi yang cukup mudah dilaksanakan bagi sebagian masyarakat kita. Jenis investasi lain yang sudah berkembang dan sudah banyak dilakukan di hampir seluruh negara di dunia ini adalah investasi di pasar modal. Salah satu contoh instrumen investasi pada pasar modal adalah saham.

Saham adalah bukti penyertaan modal dalam suatu kepemilikan di perusahaan. Saham terbagi menjadi dua jenis, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Menurut Rahardjo (2006) investor yang memiliki saham, baik saham biasa maupun saham preferen akan mendapatkan bagian keuntungan yang diperoleh dari perusahaan dalam bentuk dividen. Pembagian dividen oleh perusahaan akan dilakukan apabila kinerja keuangan perusahaan cukup bagus dan sudah mampu membayar kewajiban keuangan lainnya.⁷

Investor harus memahami secara pasti bahwa dalam berinvestasi ada potensi mendapat keuntungan dan juga potensi menderita kerugian. Hal yang harus dilakukan oleh seorang investor adalah memaksimalkan tingkat *return* yang diperoleh dan meminimalkan potensi risiko yang akan terjadi.

Para investor banyak yang menyukai adanya risiko yang tinggi karena dalam risiko yang tinggi tersebut cenderung terdapat potensi tingkat *return* yang tinggi pula. Konsep ini dikenal dengan istilah "*High Return High Risk, Low Return Low Risk*". Konsep ini mengatakan bahwa setiap potensi keuntungan tinggi yang mungkin diperoleh cenderung menyimpan potensi kerugian yang tinggi, sementara potensi *return* yang relatif normal akan memberikan tingkat risiko kerugian yang relatif rendah pula.

Risiko adalah tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan (Rahardjo, 2006:9). Investor saham sangat menyadari adanya potensi risiko dari investasi. Bentuk risiko investasi bisa bermacam-macam, baik yang disebabkan oleh faktor internal maupun eksternal. Risiko investasi terbagi atas dua kelompok; pertama, risiko sistematis dan yang kedua, risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini

⁷ S. Rahardjo, *Kiat Membangun Aset Kekayaan*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2006), h. 109

dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Perubahan tingkat suku bunga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi risiko sistematis. Faktor lainnya antara lain kurs valuta asing, kebijakan pemerintah, inflasi dan sebagainya. Apabila tingkat suku bunga tinggi, maka para investor akan lebih tertarik untuk menyimpan uang mereka di bank, dan sebaliknya jika tingkat suku bunga rendah, maka para investor akan lebih memilih berinvestasi di saham. Walaupun risiko yang diakibatkannya lebih besar, namun para investor mengejar tingkat pengembalian yang lebih tinggi sebab bunga bank sudah dianggap tidak memadai lagi.

Sementara itu, faktor yang mempengaruhi risiko tidak sistematis salah satunya adalah likuiditas perusahaan. Kemampuan likuiditas keuangan antar perusahaan cenderung berbeda-beda. Berdasarkan Rahardjo kriteria perusahaan yang mempunyai posisi keuangan kuat adalah mampu memenuhi kewajiban keuangannya kepada pihak luar secara tepat waktu, mampu menjaga kondisi modal kerja yang cukup, mampu membayar bunga dan kewajiban dividen yang harus dibayarkan, dan menjaga posisi kredit utang yang aman. Rasio likuiditas bertujuan menaksir kemampuan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan komitmen pembayaran keuangannya. Semakin tinggi angka rasio likuiditas, akan semakin baik bagi investor. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi akan diminati para investor dan akan berimbas pula pada harga saham yang cenderung akan naik karena tingginya permintaan. Kenaikan harga saham ini mengindikasikan meningkatnya kinerja perusahaan dan hal ini juga akan berdampak pada para investor karena mereka akan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari investasinya.⁸

Dalam al-Qur'an Allah swt telah menegaskan bahwa seorang hamba juga perlu mempersiapkan diri atau berinvestasi untuk masa yang akan datang. Investasi yang diisyaratkan tidak hanya untuk dunia tetapi juga untuk akhirat. Maqnuusia perlu mempersiapkan dirinya untuk menghadapi kehidupan akhirat mendatang. Hal ini diisyaratkan dalam surat al-Hasyr ayat 18 berikut:

⁸ S. Rahardjo, *Kiat Membangun Aset Kekayaan*, h. 110

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ
بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang Telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”.

Dalam ekonomi, seorang investor pasti akan selalu mempertimbangkan resiko dan tingkat pengembalian yang sesuai dengan harapan. Sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya, seorang investor perlu mempertimbangkan kedua hal itu. Semakin tinggi resiko maka tingkat pengembaliannya juga akan seimbang dengan resiko yang diterima, begitu juga sebaliknya. Tidak hanya investasi ekonomi, investasi dengan Allah pun juga perlu mempertimbangkan hal itu, namun dalam istilah yang sedikit berbeda yaitu pahala dan balasan yang berupa siksaan dan ancaman. Dalam al-Qur’an banyak sekali ayat-ayat yang menggunakan istilah ini, oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang ayat-ayat yang memakai kata jaza` dan tsawab dan bagaimana jikalau ayat tersebut dianalogikan dengan masalah resiko dan tingkat pengembalian dalam ekonomi. Untuk lebih jelasnya penulis akan membahas hal tersebut dalam penelitian yang berjudul “**Resiko dan Tingkat Pengembalian Investasi Syariah: Kontekstualisasi Penafsiran kata Jaza` dan Tsawab dalam al-Qur’an**”

B. Rumusan Masalah

Adapun yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana penafsiran ayat tentang jaza` dan tsawab dalam al-Qur’an jika dianalogikan dengan masalah resiko dan tingkat pengembalian dalam investasi?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui penafsiran ayat tentang jaza` dan tsawab dan dianalogikan dengan resiko dan tingkat pengembalian dalam investasi syariah.

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat yang bersifat lembaga yaitu untuk menambah khazanah intelektual, referensi dan literatur sebagai sebuah penelitian terhadap penafsiran ayat yang menunjukkan perkembangan pemikiran dalam bidang tafsir.
2. Manfaat bersifat pribadi yaitu untuk mengembangkan wawasan keilmuan tentang penafsiran ayat yang berkaitan dengan bidang ekonomi.

D. Metode Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian kepustakaan (*library research*) yaitu suatu jenis penelitian yang membatasi kegiatannya hanya pada bahan-bahan koleksi perpustakaan dan studi dokumen saja tanpa melakukan penelitian lapangan (*field research*)⁹ dengan menggunakan metode analisis deskriptif sesuai dengan masalah yang diteliti.¹⁰

Dalam penelitian ini berarti sumber-sumber yang dijadikan data berasal dari kitab-kitab tafsir, buku-buku, majalah, jurnal, artikel, ataupun website yang relevan dengan masalah ini yang akan dipandu oleh buku *Metode Penelitian Kepustakaan* karangan Mestika Zed tahun 2004.

Adapun yang menjadi sumber penelitian ini dapat dibagi menjadi dua bagian yaitu sumber primer dan sumber sekunder. Al-Qur'an dan beberapa kitab tafsir yaitu tafsir al-Munir karangan Wahbah al-Zuhailiy, tafsir Ibn Katsir karangan Ibn Katsir, tafsir al-Mishbah karangan M. Quraish Shihab, dan kitab-kitab tafsir lainnya penulis kategorikan sebagai sumber primer. Sedangkan untuk sumber sekunder penulis menggunakan buku-buku yang terkait dan memuat kajian tersebut.

Adapun metode tafsir yang digunakan adalah metode tafsir *maudhu'iy* yaitu sebuah metode tafsir dengan cara menghimpun ayat-ayat al-Qur'an yang mempunyai satu tujuan, sama-sama mengacu

⁹ Tim Penyusun Pedoman Penulisan Karya Ilmiah Program Pascasarjana IAIN Imam Bonjol Padang, *Buku Pedoman Penulisan Karya Ilmiah*, (Padang: IAIN Imam Bonjol Press, 2007), Cet. 1, h. 47

¹⁰ Mestika Zed, *Metode Penelitian Kepustakaan*, (Jakarta: Yayasan Obor Indonesia, 2004), h. 56-57

pada satu tema tertentu dan menyusunnya secara runtut dengan tetap berpedoman pada sebab turun selam hal itu memungkinkan, kemudian berusaha memahami dan memberi penjelasan, keterangan komentar dan merumuskan kesimpulan kandungannya.¹¹ Kata "*maudhu'iy* berasal kata bahasa arab *wadha'a-yadha'u* dengan isim maf'ulnya *maudhu'*. Bila dikaitkan dengan pembicaraan seperti *maudhu'i al-kalam*, maka ia berarti materi atau tema yang sedang dibicarakan.¹² Dan akhirnya ditambah huruf "*ya*" yang berfungsi mensifati, jadi kata *maudhu'iy* menunjukkan arti bersifat tematik.

Untuk lebih jelasnya, penulis akan mengungkapkan langkah-langkah yang dipakai dalam metode tafsir tersebut, yaitu:

1. Menetapkan masalah yang akan dibahas (topik).
2. Menghimpun ayat-ayat yang berkaitan dengan masalah tersebut.
3. Menyusun runtutan ayat sesuai dengan masa turunnya disertai dengan pengetahuan tentang *asbabun nuzulnya*.
4. Memahami korelasi ayat-ayat tersebut dalam suratnya masing-masing.
5. Menyusun tema bahasan dalam kerangka yang sempurna (outline).
6. Melengkapi pembahasan dengan hadis-hadis yang relevan dengan pokok bahasan.
7. Mempelajari ayat-ayat tersebut secara keseluruhan dengan jalan menghimpun ayat-ayat yang mempunyai pengertian yang sama atau mengkompromikan antara yang '*am* dan yang *khas, mutlaq* dan *muqayyad*, atau yang pada lahirnya bertentangan sehingga kesemuanya bertemu dalam satu muara tanpa perbedaan dan pemaksaan.¹³

¹¹ Abd al-Hayy al-Farmawi, *Metode Tafsir Maudhu'iy dan Cara Penerapannya*, penerjemah Rosihon Anwar, judul asli *al-Bidayah fi al-Tafsir al-Maudhu'iy Dirasah Manhajiyah Maudhu'iyah*, (Bandung: CV. Pustaka Setia, 2002), h. 43-44, lihat juga M. Quraish Shihab, *Membumikan al-Qur'an*, h. 114-115, Mushthafa Muslim, *Mabahits fi al-Tafsir al-Maudhu'iy*, (Damaskus: Dar al-Qalam, 1989), h.23

¹² Louis Ma'luf, *al-Munjid fi al-Lughah wa al-A'lam*, (Beirut: Dar al-Masyruq, 1986), h. 905

¹³ *Ibid.*, h. 51, lihat juga M. Quraish Shihab, *Membumikan Al-Qur'an: Fugsi dan Peran Wahyu dalam Kehidupan Masyarakat*, Bandung: Mizan, 2007, Cet. 2 h. 114-115, Mushthafa Muslim, *Mabahits fi al-Tafsir al-Maudhu'iy*, (Damaskus: Dar al-Qalam, 1989), h.23

Dari tujuh langkah yang dipakai dalam metode tafsir tersebut, ada dua langkah metode tafsir yang tidak penulis terapkan dalam penelitian ini, yaitu langkah metode tafsir yang terdapat pada poin 4 (empat) dan 7 (tujuh). Berkenaan dengan metode penelitian yang dipakai dalam penelitian ini yaitu metode tafsir tematik, maka pembahasannya diarahkan kepada ayat-ayat jaza' dan tsawab dalam al-Qur'an.

Sedangkan untuk menarik kesimpulan, penulis akan menggunakan dua metode yakni metode induktif dan metode deduktif. Metode induktif adalah suatu cara atau jalan yang dipakai untuk mendapatkan pengetahuan ilmiah dengan bertitik tolak dari pengamatan atas hal-hal atau masalah yang bersifat khusus dan kemudian menarik kesimpulan yang bersifat umum.

Metode deduktif adalah suatu cara atau jalan yang dipakai untuk mendapatkan ilmu pengetahuan yang bertitik tolak dari pengamatan atas hal-hal atau masalah yang bersifat umum kemudian menarik kesimpulan yang bersifat khusus.

BAB II

KAJIAN TEORITIS

A. Investasi Syariah: Landasan dan Macam-Macamnya

Investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Kata *invest*, sebagai kata dasar dari *investment*, memiliki arti menanam. Secara sederhana, investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menanam harta yang bertujuan untuk mengembangkannya. Secara lebih praktis, investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat sekarang dengan harapan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.¹⁴

Investasi adalah suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari suatu aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi itu sendiri.¹⁵ Dalam Kamus Bahasa Indonesia Online investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan.¹⁶ Berdasarkan pengertian tersebut dapat dipahami bila investasi merupakan suatu kegiatan ekonomi yang tidak dapat dipisahkan dari kehidupan *homo economicus*.

¹⁴ Eduardus Tandelilin, Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio (Yogyakarta: BPF, 2001).

¹⁵ <http://www.kumpulandefinisi.com/2015/05/pengertian-dan-definisi-investasi.html> diunduh tanggal 25 Juni 2015

¹⁶ <http://kamusbahasaindonesia.org/investasi/mirip> diunduh tanggal 25 Juni 2015

Investasi secara sederhana dapat diartikan sebagai suatu kegiatan yang bertujuan untuk mengembangkan harta. Selain daripada itu, tujuan investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.¹⁷

Dalam Kamus Istilah Pasar Modal dan Keuangan, investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan.¹⁸ Berdasarkan definisi yang telah dikemukakan di atas, dapat diketahui bahwa investasi merupakan suatu bentuk usaha untuk menanam modal dan harta kekayaan yang dilakukan sekarang untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Dalam beberapa ayat dan hadis disebutkan isyarat-isyarat untuk berinvestasi yaitu:

1. Surat al-Hasyr: 18

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ
بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

Artinya: *“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan*

Dalam ayat ini ada isyarat untuk mempersiapkan bekal untuk hari esok. Hari esok yang dimaksud dalam ayat ini bisa bermakna dua yaitu: pertama, hari esok yang akan ditemui ketika masih hidup di dunia. Setiap orang sudah sewajarnya dan seharusnya untuk mempersiapkan diri menghadapi kejadian dan peristiwa yang akan terjadi untuk hari esoknya, mereka harus sudah membuat dan mempersiapkan rancangan untuk menghadapi kehidupan yang akan dijalaninya esok hari,

¹⁷ Ahmad Rodoni, *Investasi Syariah*, (Jakarta: Lembaga Penelitian UIN, 2009), Cet. I, h. 28

¹⁸ Johar Arifin dkk, *Kamus Istilah Pasar Modal, Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*, (Jakarta: Gramedia, 1999), h.

contohnya seorang guru atau dosen yang akan mengajar pasti akan mempersiapkan bahan ajarnya pada malam hari sebelum tidur, atau seorang pedagang kue pasti akan mempersiapkan bahan-bahan yang akan digunakannya untuk membuat kue esok pagi. Kalau persiapan itu tidak mereka lakukan, dapat dipastikan pekerjaan mereka esok hari akan kacau, amburadul, dan tidak seperti yang diharapkan. Makna kedua adalah hari esok yang berarti akhirat. Dalam hal ini sudah sepantasnya manusia sebagai hamba Allah di muka bumi ini berusaha untuk mempersiapkan bekal yang sebanyak-banyaknya untuk kehidupan akhirat nanti karena sudah jelas dinyatakan oleh Allah dalam al-Qur'an dan juga telah diingatkan oleh Rasulullah bahwa manusia tidak akan lama hidup di dunia ini, kehidupan abadi adalah di akhirat sana, dan pilihannya cuma ada dua yaitu surga yang penuh kenikmatan ataukah neraka yang penuh siksaan dan azab. Jadi, manusia sendiri yang akan menentukan pilhan apa yang akan mereka ambil sesuai dengan bekal yang mereka persiapkan di dunia.

2. Surat an-Nisa` : 9

وَأَيْخُشِ الَّذِينَ لَوْ تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَافًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا
قَوْلًا سَدِيدًا ﴿٩﴾

Artinya: *“Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan di belakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar”*.

Tidak jauh berbeda dengan ayat 18 surat al-Hasyr di atas, dalam surat an-Nisa` ini juga ada peringatan dari Allah untuk mempersiapkan bekal. Kalau pada ayat sebelumnya persiapan untuk masa yang akan datang lebih difokuskan pada individu, pada ayat ini bekal tidak hanya untuk individu semata tetapi juga harus mempersiapkan bekal untuk generasi sesudahnya baik itu anak ataupun cucu. Penekanan kata “anak-anak yang lemah” menjadi isyarat bahwa memberikan bekal yang cukup untuk anak menjadi tanggung jawab utama bagi orang tua. Bekal itu tidak hanya berupa bekal materi yang akan bisa mereka manfaatkan untuk memnuhi kebutuhan hidup. Bekal yang paling penting dan utama itu adalah penanaman akidah dan ketauhidan yang kuat ke dalam hati

dan pikiran mereka agar tidak mudah terpengaruh dan dipengaruhi oleh keadaan zaman yang selalu berubah-ubah.

3. Hadis riwayat Muslim

حَدَّثَنَا عَبْدُ اللَّهِ بْنُ عَبْدِ الرَّحْمَنِ الدَّارِمِيُّ أَخْبَرَنَا عَبْدُ اللَّهِ بْنُ جَعْفَرٍ الرَّقِّيُّ حَدَّثَنَا
عُبَيْدُ اللَّهِ بْنُ عَمْرٍو عَنْ زَيْدِ بْنِ أَبِي أَنْيَسَةَ عَنْ عَبْدِ الْمَلِكِ بْنِ زَيْدٍ عَنْ طَاوُسٍ عَنْ
ابْنِ عَبَّاسٍ عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ مَنْ كَانَتْ لَهُ أَرْضٌ فَإِنَّهُ أَنْ يَمْنَحَهَا
أَخَاهُ خَيْرٌ

Artinya: “Abd Allah ibn Abd al-Rahman al-Darimiy menceritakan kepada kami, Abd Allah ibn Ja’far al-Raqiqiy memberitahukan kepada kami, ‘Ubaidillah ibn ‘Amr menceritakan kepada kami dari Zaid ibn Abiy Unaisah dai Abd al-Malik ibn Zaid dari Thawus dari Ibn ‘Abbas dari Nabi SAW ia berkata: siapa yang memiliki tanah bila ia memberikannya kepada saudaranya, maka itu lebih baik”.

Hadis di atas menjelaskan bahwa tanah yang dimanfaatkan dan dikelola dengan baik lebih utama daripada tanah yang dibiarkan saja tanpa diolah, ditanami, atau dimanfaatkan dalam bentuk lainnya. Dengan diolahnya tanah tersebut yang kemudian mendatangkan hasil untuk digunakan memnuhi kebutuhan serta disimpan sebagian hasilnya, maka itu berarti seseorang telah mempersiapkan bekal untuk masa depannya. Anjuran Rasulullah SAW untuk memanfaatkan dan mengelola tanah –sebagaimana yang telah disebutkan dalam hadis di atas- adalah sebuah keharusan karena Rasulullah bahkan memberikan penekanan “bila ia memberikannya kepada saudaranya, maka itu lebih baik”, ini menjadi pengajaran bahwa kalau seseorang tidak mampu untuk mengolah sendiri tanah yang dimilikinya, lebih baik diberikan kepada saudaranya untuk diolah daripada dibiarkan kosong dan tidak dimanfaatkan sedikitpun..

4. Hadis riwayat Muslim

حَدَّثَنَا يَحْيَى بْنُ أَيُّوبَ وَقُتَيْبَةُ يَعْنِي ابْنَ سَعِيدٍ وَابْنُ حُجْرٍ قَالُوا حَدَّثَنَا إِسْمَاعِيلُ هُوَ ابْنُ جَعْفَرٍ عَنِ الْعَلَاءِ عَنْ أَبِيهِ عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ إِذَا مَاتَ الْإِنْسَانُ انْقَطَعَ عَنْهُ عَمَلُهُ إِلَّا مِنْ ثَلَاثَةٍ إِلَّا مِنْ صَدَقَةٍ جَارِيَةٍ أَوْ عِلْمٍ يُنْتَفَعُ بِهِ أَوْ وَلَدٍ صَالِحٍ يَدْعُو لَهُ

Artinya: “Yahya ibn Ayyub, Qutaibah ibn Sa’id, dan Ibn Hujr mengatakan bahwa Ismail ibn Ja’far menceritakan kepada kami dari al-’Ala` dari bapaknya dari Abiy Hurairah bahwasanya Rasulullah SAW berkata: apabila seorang manusia meninggal akan terputus amalannya kecuali tiga hal yaitu sedekah jariyah, ilmu yang memberi manfaat baginya, dan anak shaleh yang berdoa untuknya”.

Hadis ini menjelaskan secara rinci ada tiga hal yang akan selalu mengalir kepada seseorang meskipun ia telah meninggal. Ini menunjukkan bahwa bekal dan persiapan (investasi) untuk hari depan itu mesti dipersiapkan. Pertama sedekah jariyah yang pahalanya akan selalu mengalir kepada pemberinya, ini adalah bekal dalam bentuk non materi. Kedua adalah ilmu yang memberi manfaat, dalam hal ini ada dua bekal yang didapat yaitu bekal non materi berupa pahala dari Allah SWT, kemudian bekal materi jika ilmu tersebut diberikan dan disebarluaskan kepada orang lain dalam bentuk tulisan seperti artikel, majalah, ataupun buku. Selanjutnya yang ketiga adalah anak shaleh yang mendoakan kedua orang tuanya, bekal ini sama dengan sedekah jariyah yaitu berupa bekal non materi.

Ada empat landasan normatif dalam etika islami, yang dapat dipresentasikan dalam aksioma etika yaitu:¹⁹

- a. Landasan tauhid. Ini merupakan landasan filosofis yang dijadikan sebagai pondasi bagi setiap muslim dalam melangkah menjalankan fungsi hidupnya di antaranya fungsi aktivitas ekonomi.
- b. Landasan keadilan dan kesejajaran. Landasan keadilan dalam ekonomi berkaitan dengan pembagian manfaat kepada semua

¹⁹ Ahmad Rodoni, Investasi Syariah, h. 28-29

- komponen dan pihak yang terlibat dalam usaha ekonomi. Landasan kesejajaran berkaitan dengan kewajiban terjadinya sirkulasi kekayaan pada semua anggota masyarakat dan mencegah terjadinya konsentrasi ekonomi hanya pada segelintir orang.
- c. Landasan kehendak bebas. Secara sunnatullah manusia lahir dengan memiliki kehendak bebas yakni potensi menentukan pilihan yang beragam. Oleh karena kebebasan manusia tidak dibatasi, maka manusia punya kebebasan untuk memilih yang salah ataupun benar.
 - d. Landasan pertanggungjawaban. Ini terkait erat dengan landasan kehendak bebas karena keduanya adalah pasangan alamiah. Oleh karena itu, kebebasan usaha yang dilakukan manusia tidak terlepas dari pertanggungjawaban atas apa yang telah dilakukannya.

Keempat landasan ini dikaitkan dengan permasalahan ekonomi, khususnya dalam bidang investasi, maka jelas ia memiliki akar dari syariah dalam bertindak. Suatu hal yang dapat memberikan dampak serius pada kesejahteraan adalah pemahaman bahwa memanfaatkan sumber daya ekonomi merupakan bentuk dari amanah Allah SWT.

Industri pasar modal syariah secara umum sama dengan industri pasar modal konvensional yang terdiri dari:²⁰

1) Saham Syariah

Yang dimaksud dengan saham syariah adalah saham dimana perusahaan (emitennya) menjalankan prinsip usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah secara umum yang harus dipenuhi agar suatu saham bisa dikatakan sebagai saham syariah adalah tidak melakukan bidang usaha seperti perjudian atau permainan yang tergolong judi, perdagangan yang dilarang menurut syariah, tidak ada penyerahan barang/jasa, penawaran/permintaan palsu, jasa keuangan ribawi, bank berbasis bunga, pembiayaan berbasis bunga, jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian

²⁰ <http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2013/02/15/mengenal-macam2-investasi-pasar-modal-syariah/>

dan atau judi (asuransi konvensional), memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan barang/jasa haram, melakukan transaksi yang mengandung unsur suap. Sedangkan pemenuhan syarat secara rasio keuangan adalah utang berbasis bunga dibagi total ekuitas tidak lebih dari 82% (setara debt ratio 45%), kemudian total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya kurang dari 10% total pendapatan. Bagi emiten/perusahaan yang terdaftar dan sahamnya diperdagangkan di bursa saham, apabila memenuhi criteria di atas, maka bisa digolongkan sebagai saham syariah. Dari sekitar 463 saham yang terdaftar saat ini, 300 di antaranya merupakan perusahaan yang sesuai dengan criteria di atas. Investor tidak perlu repot-repot untuk membaca laporan tersebut satu per satu karena saham yang memenuhi kriteria di atas dirangkum dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh BAPEPAM-LK atau pihak yang diakui oleh BAPEPAM-LK dan daftar tersebut bisa diperoleh di situs www.bapepam.go.id dan www.idx.co.id (situs Bursa Efek Indonesia).

DES diperbaharui setiap 6 bulan sekali dan apabila ada emiten yang baru masuk bursa dan ternyata sesuai dengan kriteria di atas, maka bisa dimasukkan dalam DES tanpa harus menunggu periode 6 bulan. Kinerja saham-saham yang masuk dalam kategori syariah secara umum diwakili oleh 2 indeks yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII). Perbedaannya, ISSI merupakan cerminan dari seluruh saham yang masuk dalam kategori syariah, sementara JII hanya mengambil 30 saham dari DES dengan pertimbangan likuiditas, kapitalisasi dan faktor fundamental lainnya.

2) Pasar Modal Syariah

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang dimaksud dengan pasar modal yaitu kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi

yang berkaitan dengan efek.²¹ Pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan sekaligus sarana investasi bagi para investor. Implementasi dari hal tersebut adalah perusahaan dapat memperoleh pendanaan melalui penerbitan efek yang bersifat ekuitas atau surat hutang, sementara investor dapat melakukan investasi di pasar modal dengan membeli efek-efek tersebut.

Kegiatan-kegiatan di pasar modal tersebut dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk dalam kegiatan muamalah. Kegiatan muamalah adalah suatu kegiatan yang mengatur hubungan perniagaan. Menurut kaidah fikih, hukum asal dari kegiatan muamalah adalah mubah (boleh), kecuali ada dalil yang jelas melarangnya "*Pada dasarnya semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.*"²².

Berdasarkan kaidah fikih tersebut, maka yang dimaksud dengan pasar modal syariah adalah kegiatan di pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Pasar modal syariah bukanlah pasar modal yang berdiri sendiri dan terpisah dari kegiatan pasar modal secara umum. Mekanisme penerbitan dan perdagangan efek di pasar modal syariah mengikuti konsep pasar modal secara umum, kecuali untuk hal-hal yang secara jelas dilarang secara syariah.

Beberapa hal yang dilarang secara syariah berdasarkan Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal antara lain pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, maksiat, dan kezhaliman. Transaksi yang mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, maksiat, dan kezhaliman tersebut meliputi *najsy* (penawaran palsu), *bai' al-ma'dum* (*short selling*), *insider trading*, menimbulkan informasi yang menyesatkan, *margin trading*, dan *ihtikar* (penimbunan).

²¹ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

²² Himpunan Peraturan Tentang Pasar Modal Syariah dan Kumpulan Fatwa DSN-MUI Terkait Pasar Modal Syariah, 2010

Berdasarkan artikel terkait praktik pasar modal Syariah yang ditulis oleh Sofyan Rizal, disebutkan oleh Metwally (1995) bahwa fungsi dari keberadaan pasar modal syariah antara lain:

- a) Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya;
- b) Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas;
- c) Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya;
- d) Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional;
- e) Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Terkait dengan transaksi efek pada perdagangan efek di pasar modal, dalam Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek, antara lain dijelaskan bahwa perdagangan efek di pasar reguler bursa efek menggunakan akad jual beli (*bai'*) di mana akad jual beli tersebut dinilai sah ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume tertentu antara permintaan beli dan penawaran jual.

Selanjutnya, harga dalam jual beli dimaksud dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar wajar yaitu harga pasar dari suatu Efek berdasarkan prinsip syariah yang sesuai dengan mekanisme pasar yang teratur, wajar dan efisien serta tidak direkayasa melalui mekanisme tawar-menawar yang berkesinambungan (*bai' almusawamah*). Secara umum tidak terdapat perbedaan antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah, karena pasar modal syariah merupakan bagian dari pasar modal, kecuali hal-hal yang menjadi larangan, baik dalam jenis efeknya maupun mekanisme transaksinya.

3) Efek Syariah

Berdasarkan Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya, yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah antara lain:

- a) perjudian dan permainan yang tergolong judi;
- b) perdagangan yang dilarang menurut Syariah;
- c) jasa keuangan ribawi;
- d) jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional;
- e) memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan antara lain:
 - (1) barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatih*);
 - (2) barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairih*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau
 - (3) barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
 - (4) melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*).

4) Sukuk (Obligasi Syariah)

Sukuk (صُكُوك) adalah istilah yang berasal dari bahasa Arab dan merupakan bentuk jamak (plural) dari kata 'Sakk' (صَكَّ), yang berarti **dokumen** atau **sertifikat**. Pada abad pertengahan abad 20, sukuk lazim digunakan oleh para pedagang muslim sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial yang timbul dari perdagangan dan

aktivitas komersial lainnya.²³

Berdasarkan Standar Syariah *The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) No. 17 tentang *Investment Sukuk* (*Sukuk* Investasi), *Sukuk* didefinisikan sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti atas bagian kepemilikan yang tak terbagi terhadap suatu aset, hak manfaat, dan jasa-jasa, atau atas kepemilikan suatu proyek atau kegiatan investasi tertentu.

Berdasarkan keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) Nomor KEP-181/BL/2009, *Sukuk* didefinisikan sebagai Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas:

- a) Kepemilikan aset berwujud tertentu
- b) Nilai manfaat dan jasa atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu
- c) Kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu

Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia (DSNMUI) No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah, *Sukuk* (Obligasi Syariah) didefinisikan sebagai surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin/fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Ada pula yang menyebut *sukuk* dengan istilah obligasi syariah. Menurut para pakar, obligasi syariah adalah suatu kontrak perjanjian tertulis yang bersifat jangka panjang untuk membayar kembali pada waktu tertentu seluruh kewajiban yang timbul akibat pembiayaan untuk kegiatan tertentu menurut syarat dan ketentuan tertentu serta membayar sejumlah manfaat secara periodik menurut akad.

Berdasarkan definisi *sukuk* dan obligasi tersebut, terdapat beberapa perbedaan antara *sukuk* dan obligasi yaitu: (1) *sukuk* bukan merupakan surat utang melainkan bukti kepemilikan bersama atas

²³ Muhammad Ayub, *Understanding Islamic Finance*, John Wiley & Sons Ltd, England, 2007, hal 55

suatu aset/proyek, sedangkan obligasi merupakan surat pengakuan utang dari penerbit obligasi; (2) dana yang diperoleh dari penerbitan sukuk harus digunakan untuk kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip Syariah, sedangkan dana hasil penerbitan obligasi dapat digunakan untuk apa saja sesuai dengan rencana penggunaannya; (3) investor sukuk memperoleh imbalan berupa bagi hasil, margin, atau *capital gain*, sedangkan investor obligasi memperoleh penghasilan berupa bunga/kupon dan *capital gain*; (4) penerbitan sukuk memerlukan *underlying asset*, sedangkan penerbitan obligasi tidak memerlukan *underlying asset*.

B. Investor di Pasar Modal

Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia, yang dimaksud dengan investor adalah penanam uang (modal) atau orang yang menanamkan uangnya dalam usaha dengan tujuan mendapatkan keuntungan.²⁴ Adapun Hendarto (2005) mendefinisikan investor:

“seseorang yang membeli sesuatu dengan harapan bahwa sesuatu yang ia beli kelak di kemudian hari akan mengalami kenaikan nilai sehingga terdapat selisih lebih yang merupakan bentuk keuntungan yang bakal ia raih”.

Pada bagian lain dari buku *Belajar Trading* disebutkan bahwa pada umumnya seorang investor sebelum berinvestasi atas suatu instrumen di pasar modal, terlebih dahulu akan melakukan analisis yang cukup mendalam baik melalui analisis fundamental maupun analisis teknikal. Sebagai contoh, apabila seorang investor ingin melakukan investasi dengan membeli saham suatu perusahaan, besar kemungkinan investor akan mempelajari laporan keuangan perusahaan tersebut, *track record* atau portofolio serta kinerja perusahaan tersebut dalam meraih laba.

Selanjutnya, dalam buku *Belajar Trading* disebutkan bahwa Warren Buffet, salah seorang investor sukses dunia memberikan beberapa saran bagi yang ingin menjadi investor, antara lain investor jangan pernah melakukan usaha bisnis pada suatu bentuk usaha bisnis yang

²⁴ <http://kamusbahasaindonesia.org/investasi/mirip> diunduh tanggal 25 Juni 2015

tidak dipahami, kemudian risiko dapat dikurangi dengan cara hanya berkonsentrasi kepada bisnis yang dikuasai dan dikenali, lalu membeli saham perusahaan dengan latar belakang sejarah kinerja perusahaan tersebut di dalam meraih laba.

Apabila dilihat dari jangka waktu investasi, investor dapat dibedakan atas:

1. *Long term investor* yaitu investor yang menanamkan uangnya untuk tujuan jangka panjang. Jenis investor seperti ini sering menggunakan analisis fundamental. Contoh jenis investasi ini antara lain saham, reksa dana, dan properti.
2. *Short term investor* yaitu investor yang menanamkan uangnya untuk jangka pendek. Untuk investor pasar modal mereka sering menjual atau membeli saham dengan waktu singkat. Jenis investor seperti ini sering menggunakan analisis teknikal. Contoh jenis investasi ini antara lain obligasi dan tabungan atau deposito.

Investor yang digolongkan sebagai *long term investor* biasanya adalah investor institusi. Sebagai contoh adalah industri dana pensiun. Hal ini sesuai dengan karakteristik dana pensiun dimana tujuan utamanya adalah melakukan penghimpunan dana untuk menjamin kewajiban jangka panjang dana pensiun kepada pesertanya. Oleh karena itu, investasi dana pensiun biasanya ditempatkan pada instrumen investasi jangka panjang. Meskipun pada umumnya tujuan investasi dana pensiun adalah untuk jangka panjang, tetapi tidak menutup kemungkinan investasi dilakukan untuk jangka pendek baik dalam usaha memaksimalkan *return* yang akan diperoleh maupun dalam usaha mengoptimalkan manajemen kas yang akan digunakan dalam jangka waktu pendek.

Secara umum, tujuan seseorang melakukan investasi adalah memaksimalkan tingkat keuntungan atau menaikkan nilai investasi yang dimilikinya. Namun demikian, terdapat hubungan yang positif antara tingkat risiko dengan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor. Setiap kenaikan hasil investasi yang diharapkan, biasanya juga diimbangi dengan kenaikan tingkat risiko. Risiko dapat diartikan sebagai peluang untuk mengalami kerugian. Semakin besar peluang untuk rugi suatu aset semakin berisiko aset tersebut. Dikaitkan dengan return yang akan diperoleh, semakin besar return suatu asset maka semakin berisiko aset tersebut.

Berdasarkan tulisan yang dimuat dalam <http://www.wordpress.com/jenis-jenis-risiko-dalam-investasi-saham-di-pasar-modal>, ditegaskan bahwa risiko yang dapat menyebabkan penyimpangan tingkat pengembalian investasi dapat dikelompokkan menjadi 2 jenis, yaitu:²⁵

1. *Systematic risk*, yaitu risiko pasar karena berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan, risiko ini terjadi karena kejadian di luar kegiatan perusahaan, seperti risiko inflasi, risiko nilai tukar mata uang (*kurs*), dan risiko tingkat suku bunga. *Systematic risk* disebut juga *undiversible risk* karena risiko ini tidak dapat dihilangkan atau diperkecil melalui pembentukan portofolio.
2. *Unsystematic risk*, yaitu risiko spesifik perusahaan karena tergantung dari kondisi mikro perusahaan. Contoh *unsystematic risk* antara lain : risiko industri, *operating leverage risk* dan lain-lain. Risiko ini dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi investasi pada banyak sekuritas dengan pembentukan portofolio, *unsystematic risk* disebut juga *diversible risk*.

Selanjutnya, risiko karena adanya perbedaan karakteristik dari masing-masing investor, dapat dibagi menjadi 3 jenis karakter investor yaitu:²⁶

1. *Risk averse investor*

Secara umum seorang *risk averse investor* cenderung tidak menyukai risiko dan hanya akan mengambil risiko apabila terdapat *return* minimal sama dengan tingkat risiko tersebut. Karena investor bersikap tidak menyukai risiko (*risk averse*), maka mereka baru bersedia mengambil suatu kesempatan investasi yang lebih berisiko apabila mereka dapat memperoleh tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Jenis investor ini akan memilih investasi berdasarkan tingkat risiko yang rendah walaupun terkadang dengan konsekuensi mendapatkan keuntungan yang kecil. *Risk averse investor* cenderung menempatkan investasi pada jenis investasi yang memberikan hasil tetap (*fixed rate return*).

²⁵ Ahmad Rodoni, *Investasi Syariah*, h. 49

²⁶ Ahmad Rodoni, *Investasi Syariah*, h. 50, lihat juga Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), Cet. 2, h. 11

2. *Risk indifferent investor (risk neutral investor)*

Seorang *risk neutral investor* akan memilih risiko investasi yang sebanding dengan *return* yang akan diperoleh. Jenis investor ini akan selalu proporsional dalam memperhitungkan *return* dengan tingkat risiko dari investasi yang dipilih. Jenis investor ini cenderung memilih investasi dengan tingkat risiko sedang dengan harapan mendapatkan keuntungan tertentu.

3. *Risk taker investor*

Jenis investor ini dapat digambarkan sebagai seorang investor yang berani mengambil risiko, sangat menyukai tantangan dan bahkan kadang-kadang melakukan transaksi tanpa dasar pertimbangan yang matang. *Risk taker investor* lebih memilih investasi dengan estimasi keuntungan yang tinggi dengan tidak terlalu memperdulikan konsekuensi resiko dari investasi tersebut. Jenis investor ini adalah investor yang sering melakukan investasi pada jenis investasi yang memberikan menjanjikan *return* maksimal seperti saham.

Dalam melakukan pengambilan keputusan investasi, investor rasional akan melakukan keputusan investasi berdasarkan analisis baik berupa analisis fundamental maupun analisis teknikal. Jenis investor ini tidak terlalu terpengaruh dengan *rumors* yang berkembang di pasar. Meskipun kondisi pasar mengalami penurunan harga, seorang investor rasional tidak akan segera melepas investasinya karena mereka percaya bahwa kondisi pasar pasti akan mengalami pemulihan. Demikian juga sebaliknya, investor ini tidak akan segera melakukan pembelian secara besar-besaran terhadap suatu jenis investasi pada saat nilai investasi tersebut mengalami peningkatan.

Berbeda dengan investor rasional, seorang investor emosional akan melakukan keputusan investasi tanpa didasarkan atas suatu analisis atas investasi tersebut. Jenis investor ini akan cenderung melepas investasinya dalam hal terjadi pelepasan investasi secara besar-besaran oleh investor lain. Demikian juga dalam hal terjadi kenaikan harga atas suatu jenis investasi, jenis investor ini juga biasanya akan melakukan pembelian secara besar-besaran, karena mereka percaya bahwa harga akan terus meningkat sehingga mereka dapat memaksimalkan return dari investasi tersebut.

Dari sisi profilnya, investor dapat dibedakan menjadi investor individu dan investor institusional. Investor individu merupakan investor perorangan yang biasanya mengambil keputusan investasi sendiri berdasarkan pengetahuan, pengalaman, maupun masukan yang diperoleh dari pihak-pihak yang dianggap mempunyai pemahaman tentang investasi. Biasanya nilai investasinya tidak terlalu besar.

Sedangkan investor institusi merupakan investor korporasi yang biasanya mengambil keputusan investasi berdasarkan masukan dari manajemen, pihak/ahli yang mempunyai pemahaman tentang investasi, dan terikat dengan ketentuan/peraturan tentang batasan-batasan yang diperbolehkan dalam berinvestasi. Biasanya investasi yang dilakukan bernilai besar.

C. Resiko dan Tingkat Pengembalian dalam Investasi Syariah

Tidak ada ekonomi yang dapat bertahan sampai anggota-anggotanya menyisihkan sebagian produksi yang ada sekarang untuk kebutuhan masa depan. Dalam ekonomi kapitalis, orang-orang yang melakukan pelayanan ini diberi imbalan dengan pengembalian terjamin yang sudah tertentu atas modal mereka. Namun, syariat Islam telah mencoba konsep imbalan atas modal dengan tanggung jawab untuk memikul resiko kerugian. Oleh karena itu tidak ada orang yang dapat mengklaim pengembalian sebelumnya yang sudah tertentu atas modal yang digunakan untuk sebuah usaha. Sebagai gantinya, seseorang dapat menginvestasikan modal sebagai pemilik tunggal yang berperan sebagai pemodal dan enterpreneur dalam waktu yang sama. Bila ia membutuhkan bantuan orang lain, ia boleh memasuki syirkah (perkongsian) berdasarkan modal, kerja, atau keahlian. Ia masih mempunyai kesempatan lain yang terbuka, bila ia tidak secara aktif melakukan usaha bisnis, ia dapat memasuki kontrak mudharabah. Dalam mudharabah, seseorang menyediakan modal, yang lain kerja, dan keduanya membagi keuntungan berdasarkan pembagian yang disepakati. Kerugian hanya ditanggung oleh orang yang memberikan modal, sedangkan pekerja tidak mendapatkan imbalan atas upah yang kerjanya.²⁷

²⁷ Muhammad Akram Khan, Ajaran Nabi Muhammad SAW tentang Ekonomi (Kumpulan Hadis-Hadis Pilihan tentang Ekonomi), judul asli *Economic Teaching of Prophet Muhammad a Select Anthology of Hadith Literature on Economics*, (Jakarta: BMI, t.th), h. 85

Setiap keputusan investasi selalu menyangkut dua hal, yaitu resiko dalam return. Resiko mempunyai hubungan positif dan linear dengan return yang diharapkan dari suatu investasi, sehingga semakin besar return yang diharapkan semakin besar pula resiko yang harus ditanggung oleh seorang investor. Dalam melakukan keputusan investasi, khususnya pada sekuritas saham, return yang diperoleh berasal dari dua sumber, yaitu deviden dan capital gain, sedangkan resiko investasi saham tercermin pada variabilitas pendapatan (return saham) yang diperoleh.²⁸

Jorion (2007), menyatakan resiko sebagai volatility dari suatu hasil yang tidak diekspektasi, secara jeneral, nilai dari aset atau kewajiban dari bunga. Gup (1998), mengemukakan bahwa risiko adalah penyimpangan dari return yang di harapkan (expected return), sedangkan menurut Jones (1996) resiko adalah kemungkinan pendapatan yang diterima (actual return) dala suatu investasi akan berbeda dengan pendapatan yang di harapkan (expected return). Brigham dan Gapennski (1999), berpendapat bahwa risiko merupakan kemungkinan keuntungan yang diterima lebih kecil dari keuntungan yang diharapkan.²⁹

Dalam teori portofolio, risiko dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan menyimpang dari yang diharapkan. Oleh karena itu resiko mempunyai dua dimensi, yaitu menyimpang lebih besar atau lebih kecil dari return yang diharapkan. Ukuran ini dinyatakan dalam standar deviasi yang merupakan ukuran untuk resiko total.

Menurut Tandelilin (2001), dalam analisis tradisional, risiko total dari berbagai aset keuntungan bersumber dari:³⁰

1. Interest Rate Risk. Resiko yang berasal dari variabilitas return akibat perubahan tingkat suku bunga. Perubahan tingkat suku bunga ini berpengaruh negatif terhadap harga sukuritas.
2. Market Risk. Risiko yang berasal variabilitas return karena fluktuasi dalam keseluruhan pasar sehingga berpengaruh pada semua sukuritas.

²⁸ <https://bukhariibra.wordpress.com/makalah-kita/tantangan-investasi-syariah-di-pasar-modal/> diunduh tanggal 08 Mei 2015

²⁹ *ibid*, Eugene F. Brigham and Louis Gapenski, *Intermediate Financial Management*, (New York, The Dryden Press, 1999), 7th edition

³⁰ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPFE, 2001), h.

3. Inflation Risk. Suatu faktor yang mempengaruhi semua sekuritas adalah purchasing power risk. Jika suku bunga naik, maka inflasi juga meningkat, karena lenders membutuhkan tambahan premium inflasi untuk mengganti kerugian purchasing power.
4. Business Risk. Resiko yang ada karena melakukan bisnis pada industri tertentu.
5. Financial Risk. Risiko yang timbul karena penggunaan *leverage financial* oleh perusahaan.
6. Liquidity Risk. Risiko yang berhubungan dengan pasar sekunder tertentu di mana sekuritas diperdagangkan. Suatu investasi jika dapat dibeli dan dijual dengan cepat tanpa perubahan harga yang signifikan, maka investasi tersebut dikatakan liquid, demikian sebaliknya.
7. Exchange Rate Risk. Risiko yang berasal dari variabilitas return sekuritas karena fluktuasi karena fluktuasi kurs *currency*.
8. Country risk. Risiko ini menyangkut politik suatu negara sehingga mengarah pada political risk.

Berbeda dengan analisis tradisional, analisis investasi modern membagi resiko total menjadi dua bagian, yaitu resiko sistematis dan resiko tidak sistematis.³¹ Risiko yang tidak sistematis adalah resiko yang disebabkan oleh faktor-faktor pada suatu sekuritas, dan dapat dihilangkan dengan menghilangkan diversifikasi. Sedangkan resiko sistematis adalah resiko yang disebabkan oleh faktor-faktor makro yang memengaruhi semua sekuritas sehingga tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi, karena sebagian resiko dapat dihilangkan dengan diversifikasi, yaitu resiko tidak sistematis (*unique risk*), maka ukuran resiko dari suatu portofolio bukan lagi standar deviasi (resiko total), tetapi hanya resiko sistematis saja, yaitu resiko yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi.

Kegiatan spekulasi tidak berbeda dengan kegiatan mengambil resiko (risk taking action) yang biasa dilakukan oleh pelaku bisnis atau investor. Ada yang membedakan spekulasi dengan pelaku bisnis (investor) dari derajat ketidakpastian yang dihadapinya. Spekulasi

³¹ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2001)

berani menghadapi sesuatu yang derajat ketidakpastian tinggi tanpa perhitungan, sedangkan pelaku bisnis (investor) senantiasa menghitung-hitung risiko dengan return yang diterimanya. Spekulasi adalah *game of change* sedangkan bisnis adalah *game of skill*.

Ada beberapa kendala untuk mengembangkan pasar modal syariah, kendala-kendala tersebut antara lain:³²

1. Belum ada ketentuan yang menjadi legitimasi pasar modal syariah dari Bapepam atau pemerintah, misalnya undang-undang. Perkembangan Keberadaan pasar modal syariah saat ini merupakan gambaran bagaimana legalitas yang diberikan Bapepam dan pemerintah lebih tergantung dari permintaan pelaku pasar yang menginginkan keberadaan pasar modal syariah.
2. Selama ini pasar modal syariah lebih populer sebagai sebuah wacana di mana banyak bicara tentang bagaimana pasar yang disyariahkan. Dimana selama ini praktik pasar modal tidak bisa dipisahkan dari riba, maysir, dan gharar, dan bagaimana memisahkan ketiganya dari pasar modal
3. Untuk tingkat *return* pada sebagian besar sukuk secara pasti disetujui di awal bahkan tanpa proporsi tertentu untuk jaminan pihak ketiga. Beberapa sukuk yang diterbitkan menjadi sasaran kritikan tajam disebabkan karena keterlibatannya dari *bay' al-inah*, *bay' al-dayn* dan sifat-sifat landasan nonsyariah yang membuat *sukuk* sama dengan obligasi berdasarkan buka. *Bay' al-inah* merupakan penjualan dua kali di mana pinjam dan orang yang meminjam menjual dan kemudian menjual kembali suatu objek di antara mereka sekali untuk tujuan memperoleh uang tunai dan sekali lagi untuk tujuan harga yang lebih tinggi berdasarkan kredit, dengan hasil bersih dari suatu pinjaman dengan bunga.

Menurut aturan syariah, pemegang *sukuk* secara bersama memiliki resiko terhadap harga aset dan biaya-biaya yang terkait dengan kepemilikan dan bagian dari uang sewanya dengan melakukan sewa pada pengguna tertentu. Perdagangan pasar sekunder untuk sekuritas Islam dimungkinkan melalui *bay' al dayn* sebagaimana berbagai kasus di

³² <https://bukhariibra.wordpress.com/makalah-kita/tantangan-investasi-syariah-di-pasar-modal/>, Heri Sudarsono, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah, (Yogyakarta: Ekonisia, FE-UII, 2003)

Malaysia yang didasarkan pada sukuk. Akan tetapi, jumbuh ulama tidak menerima keadaan ini karena utang yang diwakili oleh sukuk didukung oleh aset-aset utama. Ahli-ahli hukum muslim tradisional dengan suara bulat menyatakan bahwa *bay'al-dayn* dengan diskon tidak diperbolehkan dalam syariah. Secara umum, risiko pada *sukuk* mirip dengan risiko obligasi konvensional karena keduanya merupakan instrumen pada pasar modal.

Menurut *Chartered Financial Analyst* (2007), risiko-risiko yang dihadapi investor *sukuk* sebagai berikut:³³

1. Risiko Tingkat Pengembalian (*Rate of Return Risk*). Risiko tingkat pengembalian ada pada semua tipe *sukuk* dengan pengembalian tetap (*fixed rate*). Imbal hasil yang mengacu pada LIBOR atau *benchmark* konvensional lainnya membuat *return* pada *sukuk* dipengaruhi suku bunga. Sedangkan pada akad *mudharabah*, imbal hasil sangat bergantung pada kinerja perusahaan yang dapat naik dan turun.
2. Risiko Kredit (*Credit Risk*). Risiko kredit pada *sukuk ijarah* dihadapi oleh investor disebabkan kegagalan pembayaran (*default*) atas sewa *underlying asset*. Kecenderungan *default* menjadi lebih besar karena mekanisme penjadwalan ulang atas hutang dengan imbal hasil/suku bunga lebih tinggi tidak diperbolehkan dalam hukum Islam. Risiko kredit pada *sukuk* harus dinilai secara independen khususnya jika pemberi pinjaman memiliki alternatif penggantian lain ketika *underlying asset* tidak dapat menutupi kerugian yang terjadi.
3. Risiko Nilai Tukar (*Foreign Exchange Rate Risk*). Risiko nilai tukar dapat terjadi jika *return* atas pengelolaan *underlying asset* diberikan dalam mata uang asing. Penerbit dapat menghitung dan memberikan jaminan atas risiko tersebut dalam rangka melindungi investor dari pergerakan nilai tukar.
4. Risiko Tingkat Harga (*Price/Collateral Risk*). Risiko tingkat harga terjadi ketika spesifikasi aset yang tercermin pada nilai penerbitan *sukuk* yang diajukan berbeda dengan nilai pasar sesungguhnya dan laporan atas nilai *underlying asset*. *Sukuk ijarah* paling rentan menghadapi risiko ini

³³ Ekonomi Islam Substantif <http://aamslametrusydia.blogspot.com>
Diakses pada 9 April 2013

karena aset yang disewakan dapat mengalami depresiasi hingga di bawah harga pasar. Pengelolaan yang baik atas aset menjadi faktor penting dalam menghadapi risiko ini.

5. Risiko Likuiditas (*Liquidity Risk*). Pertumbuhan pasar sekunder yang lambat membuat investor *sukuk* menghadapi risiko likuiditas. Kecenderungan membeli dan menahan (*buy and hold*) pada mayoritas investor *sukuk* membuat mekanisme transfer kepemilikan *sukuk* tidak efisien. Hal ini terjadi pula pada *Sukuk Salam*, dimana aset yang mewadahi kontrak merupakan komoditas pertanian. Sehingga perdagangan pada sekuritas tersebut menimbulkan unsur spekulasi. *Zero Coupon Sukuk* seperti *Sukuk Istisna* dan *Murabahah* juga tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder karena mirip dengan jual beli hutang (*bai ad-dayn*) yang dilarang oleh mayoritas ulama.
6. Risiko Kepatuhan Syariah (*Sharia Compliance Risk*). Perkembangan pasar yang pesat memungkinkan adanya struktur *sukuk* yang tidak memenuhi aspek syariah. Standarisasi dan perhatian atas aturan-aturan syariah pada *sukuk* dibuat dalam rangka melindungi investor muslim dari praktek-praktek yang tidak sesuai dengan prinsip-prinsip Islam.

D. Penelitian Terdahulu

Ada beberapa penelitian yang membahas tentang saham, resiko dan return investasi syariah yang akan dijelaskan berikut ini.

Prasetyo (2003) melakukan penelitian dengan judul, "Analisis Saham Syariah dalam rangka Pengambilan Keputusan Investasi Syariah di Pasar Modal". Variabel yang digunakan adalah tingkat pengembalian (*return*), risiko dan tingkat pengembalian bebas risiko dari bunga. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja perusahaan yang terdaftar dalam JII. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan tentang *return* dari perusahaan-perusahaan dan juga tingkat risikonya jika kita melakukan investasi di dalamnya. Tingkat pengembalian rata-rata saham-saham syariah periode Juli-Desember 2003 sebesar 7,61% dan

tingkat risiko rata-rata sebesar 12,40%. Sedangkan tingkat pengembalian rata-rata SBI pada periode yang sama sebesar 8,66%.³⁴

Auliyah dan Hamzah (2006) melakukan penelitian dengan judul, "Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro terhadap *Return* dan Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta". Obyek yang diteliti adalah perusahaan yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index selama periode 2001–2005. Variabel-variabel pada karakteristik perusahaan yang dijadikan penelitian ini adalah *earning per share*, *dividend payout*, *current ratio*, *return on investment* dan *cyclicality*. Pengujian secara parsial dengan *t test* menunjukkan bahwa tidak satu pun variabel-variabel karakteristik perusahaan, industri dan ekonomi makro berpengaruh secara signifikan pada *return* saham syariah, sedangkan variabel-variabel karakteristik perusahaan industri dan ekonomi makro terhadap beta saham yang mempunyai pengaruh signifikan pada tingkat 5% adalah *cyclicality*, kurs rupiah terhadap dollar dan produk Domestik Bruto (PDB).³⁵

Haryanto dan Riyatno (2003) melakukan penelitian dengan judul, "Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Nilai Kurs terhadap Risiko Sistematis Saham Perusahaan di BEJ". Tingkat suku bunga SBI dan kurs terbukti mempengaruhi risiko sistematis saham namun hasilnya tidak konsisten pada dua karakteristik industri yang berbeda. Pada perusahaan manufaktur hanya kurs yang mempengaruhi risiko saham sedangkan pada perusahaan non manufaktur suku bunga SBI yang mempengaruhi risiko sistematis saham. Selain itu, hasil menunjukkan bahwa hubungan antara suku bunga SBI dan risiko sistematis saham adalah negatif. Hasil ini berbeda dengan penjelasan yang semestinya yaitu jika suku bunga naik maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga (misal deposito) juga akan naik. Akibatnya minat investor akan berpindah dari saham ke deposito. Kemungkinan fenomena ini menunjukkan bahwa investor di Indonesia tidak suka

³⁴ R. Prasetyo, Analisis Saham Syariah dalam Rangka Pengambilan Keputusan Investasi Syariah di Pasar Modal. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Malang. 2003 (Online), diakses tanggal 16 Maret 2009.

³⁵ Auliyah, R., dan Hamzah, A. 2006. Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri, dan Ekonomi Makro terhadap Return dan Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi IX. (Online), diakses tanggal 16 Maret 2009.

risiko atau *risk averse*.³⁶

Aliya (2002) melakukan penelitian dengan judul, "Pengaruh Faktor Makro dan Mikro terhadap Risiko Investasi Saham *Property* di Bursa Efek Jakarta". Dari hasil analisis regresi berganda yang digunakan dalam penelitian, dapat disimpulkan bahwa variabel bebas yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham properti adalah faktor makro yang terdiri dari nilai tukar dollar, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga.³⁷

Penelitian yang dilakukan ini lebih menitikberatkan pada investasi syariah, tepatnya adalah meneliti tentang risiko investasi pada saham-saham yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII). Penelitian ini juga memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian-penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya. Persamaannya adalah penggunaan tingkat suku bunga dan tingkat likuiditas sebagai variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap risiko investasi.

Sementara itu, perbedaannya terletak pada sampel yang digunakan yaitu saham-saham perusahaan yang terpilih masuk JII selama periode Januari 2004 sampai dengan Desember 2007. Data keuangan yang digunakan adalah berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan oleh emiten dari tahun 2004–2007. Pada kondisi perekonomian seperti saat ini, risiko meningkat tanpa diikuti kenaikan harapan keuntungan yang proporsional. Banyak sekali faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Salah satunya adalah tingkat suku bunga yang merupakan faktor di luar fundamental perusahaan. Tingkat suku bunga merupakan persentase dari pokok pinjaman yang harus dibayar oleh peminjam kepada pemberi pinjaman sebagai imbal jasa yang dilakukan dalam suatu periode tertentu yang telah disepakati kedua belah pihak.

Sunariyah mengemukakan bahwa apabila tingkat bunga meningkat maka jumlah tabungan juga akan meningkat. Hal ini sangat rasional karena bunga adalah sebagai daya tarik agar individu yang

³⁶ Haryanto, M.Y., Dedi, dan Riyatno. 2003. Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Nilai Kurs terhadap Risiko Sistematis Saham Perusahaan di BEJ. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, (Online), Vol. 5, No. 1, Maret 2007, Hal 24–40. Diakses tanggal 16 Maret 2009

³⁷ Aliya, M. 2002. Pengaruh Faktor Makro dan Mikro terhadap Risiko Investasi Saham *Property* di Bursa Efek Jakarta. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Malang. (Online), diakses tanggal 16 Maret 2009.

kelebihan dana akan menabung.³⁸

Karvof (2004:79) mengungkapkan bahwa secara teoritis hubungan antara tingkat suku bunga dan kinerja pasar modal adalah negatif atau berbanding terbalik. Kenaikan suku bunga pada umumnya akan membuat harga saham turun karena akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan 2 (dua) cara. **Pertama**, kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya modal (*cost of capital*) dalam bentuk beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, sehingga labanya bisa terpangkas; **kedua**, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan semakin mahal sehingga konsumen mungkin menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibat selanjutnya penjualan perusahaan menurun dan penurunan penjualan mengakibatkan laba juga menurun dan akan menekan harga sahamnya yang *listing* di bursa.³⁹

Berdasarkan pendapat di atas, menunjukkan bahwa tingkat suku bunga merupakan hal penting dan salah satu faktor yang mempengaruhi risiko investasi. Jika tingkat suku bunga tinggi, maka akan mengakibatkan harga saham turun dan risiko investasi menjadi menurun. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga rendah, maka akan mengakibatkan harga saham naik dan risiko investasi menjadi meningkat.

Selain itu, juga ada penelitian yang dilakukan oleh Nafis Irkhani dengan judul "Analisis Risiko dalam Investasi Islam". Dalam perspektif *Islamic ethical investment*, tujuan utama dari perilaku investasi adalah memperoleh keuntungan materiil dan spirituil sekaligus. Untuk mencapai tujuan itu, analisis investasi harus mempertimbangkan tingkat pengembalian dan risiko yang mencerminkan kondisi riil, yaitu nilai intrinsik. Untuk mendukung tujuan ini, setiap perusahaan emiten harus mengumumkan posisi keuangannya secara rutin sehingga publik akan tahu berapa sesungguhnya nilai intrinsik dari saham-saham yang dikeluarkan. Selanjutnya, persoalan yang tidak kalah pentingnya terkait dengan kebolehan investasi adalah mengenai tindakan spekulasi terhadap risiko (*gharar*). Sebab transaksi dikatakan *gharar* risiko yang bakal terjadi

³⁸ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2006), h. 105

³⁹ A. Karvof, *Guide to Investing in Capital Market: Cara Cerdas Meraih Kebebasan Keuangan untuk Individual yang Bijak*, (Bandung: PT Citra Aditya Karya, 2004), h. 79

tidak dapat diprediksi. Dengan analisis terhadap probabilitas risiko dan *expected return*, maka seorang investor dapat melakukan prediksi bisnisnya. Inilah yang membedakan investor dengan seorang spekulan maupun *gambler*.⁴⁰

Dari penelitian-penelitian yang telah diungkapkan di atas terlihat perbedaan dengan penelitian ini. Penelitian ini lebih menitikberatkan pada pandangan al-Qur'an khususnya penafsiran ayat-ayat dengan meninjau kata *jaza`* dan *tsawab* yang masing-masingnya berarti balasan buruk dan balasan baik yang disamakan dengan istilah resiko dan tingkat pengembalian dalam investasi.

⁴⁰ Nafis Irkhani. 2012. *Analisis Risiko dalam Investasi Islam*. Skripsi. STAIN Salatiga. (Online), diakses tanggal 25 April 2015.

BAB III

JAZA` DAN TSAWAB DALAM AL-QUR'AN

A. Makna Jaza` dan Tsawab

Kata jaza` dan tsawab adalah dua diantara kata yang sering diungkapkan dalam al-Qur'an khususnya dalam ayat-ayat yang berbicara mengenai balasan perbuatan atau amal seorang hamba baik itu amalan baik ataupun amalan buruk. Secara umum kedua kata ini masing-masingnya bahkan dikenal sebagai dua hal yang saling bertolak belakang. Maksudnya kedua kata ini punya proporsinya masing-masing atau dengan kata lain masing-masingnya punya tempat yang khusus, yang satu tidak bisa disamakan dengan yang lain. Sebelum diungkapkan penafsiran dari masing-masing kata ini dalam al-Qur'an, terlebih dahulu akan diungkapkan makna dari kata-kata ini.

Al-Raghib al-Ashfahaniy dalam kitabnya *Mufradat Alfazh al-Qur'an* menjelaskan bahwa kata jaza` berarti الغناء والكفاية yaitu kaya, berkecukupan, dan sempurna. Dalam makna lain diungkapkan bahwa jaza` adalah sesuatu yang di dalamnya itu terkandung rasa cukup karena adanya sikap saling menerima. Jika perbuatannya baik maka juga akan menerima yang baik, sebaliknya jika perbuatannya buruk, maka juga akan menerima yang buruk.⁴¹

⁴¹ Al-Raghib al-Ashfahaniy, *Mufradat Alfazh Al-Qur'an*, (Damaskus: Dar al-Qalam, 2002), h. 195

Dalam *al-Qamus al-Muhith* diungkapkan bahwa kata jaza` berarti ⁴²القضاء, الثواب والعقاب, على الشيء كالجائزة جزاء به و عليه جزاء المكافأة yaitu saling menyempurnakan/mencukupi seperti orang yang memberikan balasan kepada orang lain dan dia mendapatkan balasannya, kemudian juga berarti siksaan, pahala, dan ketetapan/hukuman.

Adapun kata tsawab berasal dari akar kata ثوب yang makna aslinya adalah pakaian⁴³, kemudian dalam makna lain juga diungkapkan yaitu sesuatu yang akan kembali kepada manusia berupa balasan dari perbuatannya. Dalam penjelasannya al-Ashfahaniy menyatakan bahwa kata tsawab ini digunakan untuk balasan yang baik dan buruk, akan tetapi kebanyakan kata ini dikenal untuk mengungkapkan balasan yang baik.⁴⁴ Dalam kitab lain diungkapkan bahwa tsawab adalah balasan terhadap perbuatan baik⁴⁵, balasan karena ketaatan⁴⁶, balasan dan pemberian⁴⁷.

Berdasarkan makna-makna yang telah diungkapkan di atas, dapat dikatakan bahwa baik jaza` ataupun tsawab, keduanya selalu melekat pada diri seseorang. Ia tidak akan pernah lepas dan bahkan bisa dikatakan masing-masingnya akan selalu mengiringi, tergantung nanti hasil dari perbuatan orang itu. Jika perbuatan yang dilakukan baik, maka tsawablah yang akan muncul. Sebaliknya jika perbuatannya jelek dan buruk, maka jaza` yang akan muncul.

B. Ayat-Ayat tentang Jaza` dan Tsawab dan Asbab al-Nuzulnya

Sebenarnya banyak sekali ayat-ayat yang berbicara tentang balasan dengan berbagai macam redaksi yang digunakan yaitu dengan menggunakan kata 'iqab, adzab, jaza, ajrun, dan kata-kata yang lainnya. Namun, dalam penelitian ini hanya difokuskan pada kata

⁴² Maktabah Syamilah, *al-Qamus al-Muhith*, Juz 1, h. 1640, 122 dan lihat juga *Lisan al-'Arab*, juz 14, h. 145

⁴³ Al-Raghib al-Ashfahaniy, *Mufradat Alfazh Al-Qur'an*, h. 179-180, Maktabah Syamilah, *al-Qamus al-Muhith*, Juz 1, h. 82

⁴⁴ Al-Raghib al-Ashfahaniy, *Mufradat Alfazh Al-Qur'an*, h. 179-180, lihat juga di Maktabah Syamilah, *Lisan al-'Arab*, Juz 1, h. 245

⁴⁵ Maktabah Syamilah, *al-Ta'arif*, Juz 1, h. 225

⁴⁶ Maktabah Syamilah, *Lisan al-'Arab*, Juz 1, h. 244

⁴⁷ Maktabah Syamilah, *al-Mu'jam al-Wasith*, Juz 1, h. 102

yang merupakan mashdar dari kata jaza dan tsaba yang dianggap lebih mewakili makna dari penelitian yang dilakukan yaitu tentang resiko dan tingkat pengembalian investasi syariah.

Berikut akan dikemukakan ayat-ayat yang menggunakan kata jaza` dan tsawab, yaitu:

1. Ayat-Ayat Tentang Jaza`

a. Surat al-Baqarah: 85 dan 191

ثُمَّ أَنْتُمْ هَؤُلَاءِ تَقْتُلُونَ أَنْفُسَكُمْ وَتُخْرِجُونَ فَرِيقًا مِّنكُمْ مِّن دِيَارِهِمْ تَظَاهَرُونَ عَلَيْهِم بِالْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ وَإِن يَأْتُوكُمْ أُسَارَىٰ تُفَادُوهُمْ وَهُوَ مُحْرَمٌ عَلَيْكُمْ إِخْرَاجُهُمْ أَفَتُؤْمِنُونَ بِبَعْضِ الْكِتَابِ وَتَكْفُرُونَ بِبَعْضٍ فَمَا جَزَاءُ مَن يَفْعَلُ ذَلِكَ مِنكُمْ إِلَّا خِزْيٌ فِي الْحَيَاةِ الدُّنْيَا وَيَوْمَ الْقِيَامَةِ يُرَدُّونَ إِلَىٰ أَشَدِّ الْعَذَابِ وَمَا اللَّهُ بِغَافِلٍ عَمَّا تَعْمَلُونَ

Artinya: “Kemudian kamu (Bani Israil) membunuh dirimu (saudaramu sebangsa) dan mengusir segolongan daripada kamu dari kampung halamannya, kamu bantu membantu terhadap mereka dengan membuat dosa dan permusuhan; tetapi jika mereka datang kepadamu sebagai tawanan, kamu tebus mereka, padahal mengusir mereka itu (juga) terlarang bagimu. apakah kamu beriman kepada sebahagian Al Kitab (Taurat) dan ingkar terhadap sebahagian yang lain? tiadalah balasan bagi orang yang berbuat demikian daripadamu, melainkan kenistaan dalam kehidupan dunia, dan pada hari kiamat mereka dikembalikan kepada siksa yang sangat berat. Allah tidak lengah dari apa yang kamu perbuat”.

Ayat Ini berkenaan dengan cerita orang Yahudi di Madinah pada permulaan Hijrah. Yahudi Bani Quraizhah bersekutu dengan suku Aus, dan Yahudi dari Bani Nadhir bersekutu dengan orang-orang Khazraj. Antara suku Aus dan suku Khazraj sebelum Islam selalu terjadi persengketaan dan peperangan yang menyebabkan Bani Quraizhah membantu Aus dan Bani Nadhir membantu orang-orang Khazraj sampai antara kedua suku Yahudi itupun terjadi peperangan dan tawan menawan, karena membantu sekutunya. Jika kemudian ada orang-orang Yahudi tertawan, maka kedua suku Yahudi itu bersepakat untuk menebusnya kendatipun mereka tadinya berperang-perangan.

Kemudian dalam ayat 191 dinyatakan:

وَأَقْتُلُوهُمْ حَيْثُ ثَقِفْتُمُوهُمْ وَأَخْرِجُوهُمْ مِّنْ حَيْثُ أَخْرَجُوكُمُ وَالْفِتْنَةُ أَشَدُّ مِنَ الْقَتْلِ
وَلَا تُقَاتِلُوهُمْ عِنْدَ الْمَسْجِدِ الْحَرَامِ حَتَّى يُقَاتِلُوكُمْ فِيهِ فَإِن قَاتَلُوكُمْ فَاقْتُلُوهُمْ
كَذَلِكَ جَزَاءُ الْكَافِرِينَ

Artinya: “Dan bunuhlah mereka di mana saja kamu jumpai mereka, dan usirlah mereka dari tempat mereka telah mengusir kamu (Mekah); dan fitnah itu lebih besar bahayanya dari pembunuhan, dan janganlah kamu memerangi mereka di Masjidil Haram, kecuali jika mereka memerangi kamu di tempat itu. jika mereka memerangi kamu (di tempat itu), Maka bunuhlah mereka. Demikianlah balasan bagi orang-orang kafir.

Adapun yang dimaksud fitnah (menimbulkan kekacauan) dalam ayat ini adalah seperti mengusir sahabat dari kampung halamannya, merampas harta mereka dan menyakiti atau mengganggu kebebasan mereka beragama.

b. Surat An-Nisa` : 93

وَمَنْ يَقْتُلْ مُؤْمِنًا مُّتَعَمِّدًا فَجَزَاؤُهُ جَهَنَّمُ خَالِدًا فِيهَا وَغَضِبَ اللَّهُ عَلَيْهِ وَلَعَنَهُ وَأَعَدَّ
لَهُ عَذَابًا عَظِيمًا ﴿٩٣﴾

Artinya: “Dan barangsiapa yang membunuh seorang mukmin dengan sengaja Maka balasannya ialah Jahannam, kekal ia di dalamnya dan Allah murka kepadanya, dan mengutukinya serta menyediakan azab yang besar baginya”.

c. Surat Ali Imran: 87 dan 136

أُولَئِكَ جَزَاؤُهُمْ أَنَّ عَلَيْهِمْ لَعْنَةَ اللَّهِ وَالْمَلَائِكَةِ وَالنَّاسِ أَجْمَعِينَ

Artinya: “Mereka itu, balasannya ialah: bahwasanya laknat Allah ditimpakan kepada mereka, (demikian pula) laknat para malaikat dan manusia seluruhnya”.

أُولَئِكَ جَزَاءُهُمْ مَغْفِرَةٌ مِّن رَّبِّهِمْ وَجَنَّاتٌ تَجْرِي مِن تَحْتِهَا الْأَنْهَارُ خَالِدِينَ فِيهَا وَنِعْمَ أَجْرُ الْعَامِلِينَ

Artinya: “Mereka itu balasannya ialah ampunan dari Tuhan mereka dan surga yang di dalamnya mengalir sungai-sungai, sedang mereka kekal di dalamnya; dan Itulah sebaik-baik pahala orang-orang yang beramal”.

d. Surat Al Maidah: 29, 33 dan 38

إِنِّي أُرِيدُ أَنْ تَبُوءَ بِإِثْمِي وَإِثْمِكَ فَتَكُونَ مِنْ أَصْحَابِ النَّارِ وَذَلِكَ جَزَاءُ الظَّالِمِينَ

Artinya: «Sesungguhnya Aku ingin agar kamu kembali dengan (membawa) dosa (membunuh)ku dan dosamu sendiri, Maka kamu akan menjadi penghuni neraka, dan yang demikian Itulah pembalasan bagi orang-orang yang zalim.»

Kemudian dalam ayat 33 juga disebutkan tentang hal ini, yaitu:

إِنَّمَا جَزَاءُ الَّذِينَ يُحَارِبُونَ اللَّهَ وَرَسُولَهُ وَيَسْعَوْنَ فِي الْأَرْضِ فَسَادًا أَنْ يُقَتَّلُوا أَوْ يُصَلَّبُوا
أَوْ تُقَطَّعَ أَيْدِيهِمْ وَأَرْجُلُهُمْ مِّنْ خِلَافٍ أَوْ يُنْفَوْا مِنَ الْأَرْضِ ذَلِكَ لَهُمْ خِزْيٌ فِي الدُّنْيَا
وَلَهُمْ فِي الْآخِرَةِ عَذَابٌ عَظِيمٌ

Artinya: “Sesungguhnya pembalasan terhadap orang-orang yang memerangi Allah dan rasul-Nya dan membuat kerusakan di muka bumi, hanyalah mereka dibunuh atau disalib, atau dipotong tangan dan kaki mereka dengan bertimbal balik, atau dibuang dari negeri (tempat kediamannya). yang demikian itu (sebagai) suatu penghinaan untuk mereka di dunia, dan di akhirat mereka beroleh siksaan yang besar”.

Sementara dalam ayat 38 dinyatakan tentang balasan terhadap pencuri yang dijelaskan dalam ayat berikut:

وَالسَّارِقُ وَالسَّارِقَةُ فَاقْطَعُوا أَيْدِيَهُمَا جَزَاءً بِمَا كَسَبَا نَكَالًا مِّنَ اللَّهِ وَاللَّهُ عَزِيزٌ
حَكِيمٌ

Artinya: “Laki-laki yang mencuri dan perempuan yang mencuri, potonglah tangan keduanya (sebagai) pembalasan bagi apa yang mereka kerjakan dan sebagai siksaan dari Allah dan Allah Maha Perkasa lagi Maha Bijaksana”.

e. Surat Al Maidah: 85 dan 95

فَأْتَابَهُمُ اللَّهُ بِمَا قَالُوا جَنَّاتٍ تَجْرِي مِنْ تَحْتِهَا الْأَنْهَارُ خَالِدِينَ فِيهَا وَذَلِكَ جَزَاءُ الْمُحْسِنِينَ

Artinya: “Maka Allah memberi mereka pahala terhadap perkataan yang mereka ucapkan, (yaitu) surga yang mengalir sungai-sungai di dalamnya, sedang mereka kekal di dalamnya. dan Itulah balasan (bagi) orang-orang yang berbuat kebaikan (yang ikhlas keimanannya)”.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَقْتُلُوا الصَّيْدَ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ وَمَنْ قَتَلَهُ مِنْكُمْ مُتَعَمِّدًا فَجَزَاءٌ مِثْلُ مَا قَتَلَ مِنَ النَّعَمِ يَحْكُمُ بِهِ ذَوَا عَدْلٍ مِّنْكُمْ هَدْيًا بَالِغَ الْكَعْبَةِ أَوْ كَفَّارَةٌ طَعَامُ مَسَاكِينَ أَوْ عَدْلُ ذَلِكَ صِيَامًا لِّيَذُوقَ وَبَالَ أَمْرِهِ عَفَا اللَّهُ عَمَّا سَلَفَ وَمَنْ عَادَ فَيَنْتَقِمُ اللَّهُ مِنْهُ وَاللَّهُ عَزِيزٌ ذُو انْتِقَامٍ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu membunuh binatang buruan, ketika kamu sedang ihram. Barangsiapa di antara kamu membunuhnya dengan sengaja, maka dendanya ialah mengganti dengan binatang ternak seimbang dengan buruan yang dibunuhnya, menurut putusan dua orang yang adil di antara kamu sebagai had-yad⁴⁸ yang dibawa sampai ke Ka'bah atau (dendanya) membayar kaffarat dengan memberi makan orang-orang miskin atau berpuasa seimbang dengan makanan yang dikeluarkan itu, supaya dia merasakan akibat buruk dari perbuatannya. Allah telah memaafkan apa yang telah lalu. Dan barangsiapa yang kembali mengerjakannya, niscaya Allah akan menyiksanya. Allah Maha Kuasa lagi mempunyai (kekuasaan untuk) menyiksa.

⁴⁸ Yaitu binatang (unta, lembu, kambing, biri-biri) yang dibawa ke ka'bah untuk mendekatkan diri kepada Allah, disembelih di tanah Haram dan dagingnya dihadiahkan kepada fakir miskin dalam rangka ibadah haji.

f. Surat At Taubah: 26, 82, dan 95

ثُمَّ أَنْزَلَ اللَّهُ سَكِينَتَهُ عَلَى رَسُولِهِ وَعَلَى الْمُؤْمِنِينَ وَأَنْزَلَ جُنُودًا لَمْ تَرَوْهَا وَعَذَّبَ الَّذِينَ كَفَرُوا وَذَلِكَ جَزَاءُ الْكَافِرِينَ

Artinya: “Kemudian Allah menurunkan ketenangan kepada RasulNya dan kepada orang-orang yang beriman, dan Allah menurunkan bala tentara yang kamu tiada melihatnya, dan Allah menimpakan bencana kepada orang-orang yang kafir, dan Demikianlah pembalasan kepada orang-orang yang kafir”.

فَلْيُضْحَكُوا قَلِيلًا وَلْيَبْكُوا كَثِيرًا جَزَاءً بِمَا كَانُوا يَكْسِبُونَ

Artinya: “Maka hendaklah mereka tertawa sedikit dan menangis banyak, sebagai pembalasan dari apa yang selalu mereka kerjakan”.

سَيَخْلِفُونَ بِاللَّهِ لَكُمْ إِذَا انْقَلَبْتُمْ إِلَيْهِمْ لِتُعْرِضُوا عَنْهُمْ فَأَعْرِضُوا عَنْهُمْ إِنَّهُمْ رِجْسٌ وَمَأْوَاهُمْ جَهَنَّمُ جَزَاءً بِمَا كَانُوا يَكْسِبُونَ

Artinya: “Kelak mereka akan bersumpah kepadamu dengan nama Allah, apabila kamu kembali kepada mereka, supaya kamu berpaling dari mereka. Maka berpalinglah dari mereka; karena sesungguhnya mereka itu adalah najis dan tempat mereka jahannam; sebagai balasan atas apa yang telah mereka kerjakan”.

g. Surat Yunus: 27

وَالَّذِينَ كَسَبُوا السَّيِّئَاتِ جَزَاءُ سَيِّئَةٍ بِمِثْلِهَا وَتَرْهَقُهُمْ ذِلَّةٌ مَّا لَهُمْ مِنَ اللَّهِ مِنْ عَاصِمٍ كَأَنَّمَا أُغْشِيَتْ وُجُوهُهُمْ قِطْعًا مِنَ اللَّيْلِ مُظْلِمًا أُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya: “Dan orang-orang yang mengerjakan kejahatan (mendapat) balasan yang setimpal dan mereka ditutupi kehinaan. tidak ada bagi mereka seorang pelindungpun dari (azab) Allah, seakan-akan muka mereka ditutupi dengan kepingan-kepingan malam yang gelap gelita. mereka Itulah penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya”.

h. Surat Yusuf: 25, 74, dan 75

وَاسْتَبَقَا الْبَابَ وَقَدَّتْ قَمِيصَهُ مِنْ دُبُرٍ وَأَلْفَيَا سَيِّدَهَا لَدَى الْبَابِ قَالَتْ مَا جَزَاءُ مَنْ
أَرَادَ بِأَهْلِكَ سُوءًا إِلَّا أَنْ يُسْجَنَ أَوْ عَذَابٌ أَلِيمٌ

Artinya; “Dan keduanya berlomba-lomba menuju pintu dan wanita itu menarik baju gamis Yusuf dari belakang hingga koyak dan kedua-duanya mendapati suami wanita itu di muka pintu. wanita itu berkata: «Apakah pembalasan terhadap orang yang bermaksud berbuat serong dengan isterimu, selain dipenjarakan atau (dihukum) dengan azab yang pedih?»

قَالُوا فَمَا جَزَاؤُهُ إِنْ كُنْتُمْ كَاذِبِينَ

Artinya: “Mereka berkata: «Tetapi apa balasannya jikalau kamu betul-betul pendusta?»

قَالُوا جَزَاؤُهُ مَنْ وَجَدَ فِي رَحْلِهِ فَهُوَ جَزَاؤُهُ كَذَلِكَ نَجْزِي الظَّالِمِينَ

Artinya: “Mereka menjawab: «Balasannya, ialah pada siapa diketemukan (barang yang hilang) dalam karungnya, Maka dia sendirilah balasannya (tebusannya)». Demikianlah kami memberi pembalasan kepada orang-orang yang zalim”.

Pada masa itu menurut syariat nabi Yaḡqub a.s. siapa yang mencuri maka hukumannya ialah si pencuri itu dijadikan budak satu tahun.

i. Surat Al-Isra` : 63 dan 98

قَالَ اذْهَبْ فَمَنْ تَبِعَكَ مِنْهُمْ فَإِنَّ جَهَنَّمَ جَزَاؤُكُمْ جَزَاءً مَوْفُورًا

Artinya: “Tuhan berfirman: «Pergilah, barangsiapa di antara mereka yang mengikuti kamu, Maka Sesungguhnya neraka Jahannam adalah balasanmu semua, sebagai suatu pembalasan yang cukup”.

Dalam ayat ini kata jaza` diungkapkan dua kali.

ذٰلِكَ جَزَاؤُهُمْ بِاَنَّهُمْ كَفَرُوا بِآيَاتِنَا وَقَالُوا اِذَا كُنَّا عِظَامًا وَرُفَاتًا آٰءِنَّا لَمَبْعُوْثُوْنَ
خَلْقًا جَدِيْدًا

Artinya: "Itulah balasan bagi mereka, karena sesungguhnya mereka kafir kepada ayat-ayat kami dan (karena mereka) berkata: «Apakah bila kami telah menjadi tulang belulang dan benda-benda yang hancur, apakah kami benar-benar akan dibangkitkan kembali sebagai makhluk baru?»"

j. Surat Al-Kahfi: 88 dan 106

وَاَمَّا مَنْ اٰمَنَ وَعَمِلَ صٰلِحًا فَلَهُ جَزَاءٌ اَحْسَنُ وَسَنَقُوْلُ لَهُ مِنْ اَمْرِنَا يُسْرًا

Artinya: "Adapun orang-orang yang beriman dan beramal saleh, Maka baginya pahala yang terbaik sebagai balasan, dan akan kami titahkan kepadanya (perintah) yang mudah dari perintah-perintah kami»".

ذٰلِكَ جَزَاؤُهُمْ جَهَنَّمَ بِمَا كَفَرُوا وَاتَّخَذُوْا آيٰتِيْ وَرُسُلِيْ هُزُوًا

Artinya: "Demikianlah balasan mereka itu neraka Jahannam, disebabkan kekafiran mereka dan disebabkan mereka menjadikan ayat-ayat-Ku dan rasul-rasul-Ku sebagai olok-olok".

k. Surat Thaha: 76

جَنَّٰتٍ عَدْنٍ تَجْرِيْ مِنْ تَحْتِهَا الْاَنْهٰرُ خٰلِدِيْنَ فِيْهَا وَذٰلِكَ جَزَاءُ مَنْ تَزَكَّىٰ

Artinya: "(yaitu) syurga <Adn yang mengalir sungai-sungai di bawahnya, mereka kekal di dalamnya. dan itu adalah balasan bagi orang yang bersih (dari kekafiran dan kemaksiatan)".

l. Surat Al-Furqan: 15

قُلْ أَذَلِكْ خَيْرٌ أَمْ جَنَّةُ الْخُلْدِ الَّتِي وُعِدَ الْمُتَّقُونَ كَانَتْ لَهُمْ جَزَاءً وَمَصِيرًا

Artinya: "Katakanlah: «Apa (azab) yang demikian itukah yang baik, atau surga yang kekal yang telah dijanjikan kepada orang-orang yang bertaqwa?» dia menjadi balasan dan tempat kembali bagi mereka?».

m. Surat As-Sajdah: 17

فَلَا تَعْلَمُ نَفْسٌ مَّا أُخْفِيَ لَهُم مِّن قُرَّةِ أَعْيُنٍ جَزَاءً بِمَا كَانُوا يَعْمَلُونَ

Artinya: "Tak seorangpun mengetahui berbagai nikmat yang menanti, yang indah dipandang sebagai balasan bagi mereka, atas apa yang mereka kerjakan".

n. Surat Saba` : 37

وَمَا أَمْوَالُكُمْ وَلَا أَوْلَادُكُمْ بِالَّتِي تُقَرَّبُكُمْ عِنْدَنَا زُلْفَىٰ إِلَّا مَن آمَنَ وَعَمِلَ صَالِحًا
فَأُولَٰئِكَ لَهُمْ جَزَاءُ الضَّعِيفِ بِمَا عَمِلُوا وَهُمْ فِي الْعُرْفَاتِ آمِنُونَ

Artinya: "Dan sekali-kali bukanlah harta dan bukan (pula) anak-anak kamu yang mendekatkan kamu kepada kami sedikitpun; tetapi orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal-amal (saleh, mereka Itulah yang memperoleh balasan yang berlipat ganda disebabkan apa yang telah mereka kerjakan; dan mereka aman sentosa di tempat-tempat yang tinggi (dalam syurga)".

o. Surat Az-Zumar: 34

وَلَقَدْ جَاءَكُمْ يُوسُفُ مِن قَبْلُ بِالْبَيِّنَاتِ فَمَا زُلْتُمْ فِي شَكٍّ مِّمَّا جَاءَكُمْ بِهِ حَتَّىٰ إِذَا
هَلَكَ قُلْتُمْ لَن يَبْعَثَ اللَّهُ مِن بَعْدِهِ رَسُولًا كَذَلِكَ يُضِلُّ اللَّهُ مَن هُوَ مُسْرِفٌ مُّرْتَابٌ

Artinya: "Mereka memperoleh apa yang mereka kehendaki pada sisi Tuhan mereka. Demikianlah balasan orang-orang yang berbuat baik".

p. Surat Fushshilat: 28

ذَلِكَ جَزَاءُ أَعْدَاءِ اللَّهِ النَّارُ لَهُمْ فِيهَا دَارُ الْخُلْدِ جَزَاءٌ بِمَا كَانُوا بِآيَاتِنَا يَجْحَدُونَ

Artinya: “Demikianlah balasan terhadap musuh-musuh Allah, (yaitu) neraka; mereka mendapat tempat tinggal yang kekal di dalamnya sebagai balasan atas keingkaran mereka terhadap ayat-ayat kami”.

q. Surat Asy-Syura: 40

وَجَزَاءُ سَيِّئَةٍ سَيِّئَةٌ مِّثْلُهَا فَمَنْ عَفَا وَأَصْلَحَ فَأَجْرُهُ عَلَى اللَّهِ إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الظَّالِمِينَ

Artinya: “Dan balasan suatu kejahatan adalah kejahatan yang serupa, Maka barang siapa memaafkan dan berbuat baik. Maka pahalanya atas (tanggung) Allah. Sesungguhnya dia tidak menyukai orang-orang yang zalim”.

r. Surat Al-Ahqaf: 14

أُولَئِكَ أَصْحَابُ الْجَنَّةِ خَالِدِينَ فِيهَا جَزَاءٌ بِمَا كَانُوا يَعْمَلُونَ

Artinya: “Mereka itulah penghuni-penghuni surga, mereka kekal di dalamnya; sebagai balasan atas apa yang telah mereka kerjakan”.

s. Surat An-Najm: 41

ثُمَّ يُجْزَاهُ الْجَزَاءَ الْأَوْفَى

Artinya: “Kemudian akan diberi balasan kepadanya dengan balasan yang paling sempurna”.

t. Surat Al-Qamar: 14

تَجْرِي بِأَعْيُنِنَا جَزَاءٌ لِمَنْ كَانَ كُفِرَ

Artinya: “Yang berlayar dengan pemeliharaan kami sebagai belasan bagi orang-orang yang diingkari (Nuh)”.

- u. Surat Ar-Rahman: 60

هَلْ جَزَاءُ الْإِحْسَانِ إِلَّا الْإِحْسَانُ

Artinya: “Tidak ada balasan kebaikan kecuali kebaikan (pula)”.

- v. Surat Al-Waqiah: 24

جَزَاءٌ بِمَا كَانُوا يَعْمَلُونَ

Artinya: “Sebagai balasan bagi apa yang telah mereka kerjakan”.

- w. Surat Al-Hasyr: 17 dan 18

فَكَانَ عَاقِبَتُهُمَا أَنَّهُمَا فِي النَّارِ خَالِدِينَ فِيهَا وَذَلِكَ جَزَاءُ الظَّالِمِينَ

Artinya: “Maka adalah kesudahan keduanya, bahwa Sesungguhnya keduanya (masuk) ke dalam neraka, mereka kekal di dalamnya. Demikianlah balasan orang-orang yang zalim”.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ
بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”.

- x. Surat Al-Insan/Al-Dahri: 9 dan 22

إِنَّمَا نُطْعِمُكُمْ لِوَجْهِ اللَّهِ لَا نُرِيدُ مِنْكُمْ جَزَاءً وَلَا شُكُورًا

Artinya: “Sesungguhnya kami memberi makanan kepadamu hanyalah untuk mengharap keridhaan Allah, kami tidak menghendaki balasan dari kamu dan tidak pula (ucapan) terima kasih”.

إِنَّ هَذَا كَانَ لَكُمْ جَزَاءً وَكَانَ سَعْيُكُمْ مَشْكُورًا

Artinya: "Sesungguhnya ini adalah balasan untukmu, dan usahamu adalah disyukuri (diberi balasan)".

y. Surat An-Naba': 26 dan 36

جَزَاءً وَفَاءً

Artinya: "Sebagai pembalasan yang setimpal".

جَزَاءً مِّن رَّبِّكَ عَطَاءً حِسَابًا

Artinya: "Sebagai pembalasan dari Tuhanmu dan pemberian yang cukup banyak".

z. Surat Al-Bayyinah: 8

جَزَاؤُهُمْ عِنْدَ رَبِّهِمْ جَنَّاتٌ عَدْنٍ تَجْرِي مِنْ تَحْتِهَا الْأَنْهَارُ خَالِدِينَ فِيهَا أَبَدًا رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمْ وَرَضُوا عَنْهُ ذَلِكَ لِمَنْ حَشِيَ رَبَّهُ

Artinya: "Balasan mereka di sisi Tuhan mereka ialah syurga <Adn yang mengalir di bawahnya sungai-sungai; mereka kekal di dalamnya selama-lamanya. Allah ridha terhadap mereka dan merekapun ridha kepadanya. yang demikian itu adalah (balasan) bagi orang yang takut kepada Tuhannya".

2. Ayat-ayat tentang tsawab

a. Surat Ali Imran: 145

وَمَا كَانَ لِنَفْسٍ أَنْ تَمُوتَ إِلَّا بِإِذْنِ اللَّهِ كِتَابًا مُّؤَجَّلًا وَمَنْ يُرِدْ ثَوَابَ الدُّنْيَا نُؤْتِهِ مِنْهَا وَمَنْ يُرِدْ ثَوَابَ الْآخِرَةِ نُؤْتِهِ مِنْهَا وَسَنَجْزِي الشَّاكِرِينَ

Artinya: "Sesuatu yang bernyawa tidak akan mati melainkan dengan izin Allah, sebagai ketetapan yang telah ditentukan waktunya. 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".

b. Surat Ali Imran: 148

فَاتَاهُمُ اللَّهُ ثَوَابَ الدُّنْيَا وَحُسْنَ ثَوَابِ الْآخِرَةِ وَاللَّهُ يُحِبُّ الْمُحْسِنِينَ

Artinya: "Karena itu Allah memberikan kepada mereka pahala di dunia dan pahala yang baik di akhirat. dan Allah menyukai orang-orang yang berbuat kebaikan".

c. Surat Ali Imran: 195

فَاسْتَجَابَ لَهُمْ رَبُّهُمْ أَنِّي لَا أُضِيعُ عَمَلَ عَامِلٍ مِّنْكُمْ مِّنْ ذَكَرٍ أَوْ أُنْثَىٰ بَعْضُكُمْ مِّنْ بَعْضٍ فَالَّذِينَ هَاجَرُوا وَأُخْرِجُوا مِنْ دِيَارِهِمْ وَأُوذُوا فِي سَبِيلِي وَقَاتَلُوا وَقُتِلُوا لَأُكَفِّرَنَّ عَنْهُمْ سَيِّئَاتِهِمْ وَلَأُدْخِلَنَّهُمْ جَنَّاتٍ تَجْرِي مِنْ تَحْتِهَا الْأَنْهَارُ ثَوَابًا مِّنْ عِنْدِ اللَّهِ وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الثَّوَابِ

Artinya: "Maka Tuhan mereka memperkenankan permohonannya (dengan berfirman): «Sesungguhnya Aku tidak menyalahkan amal orang-orang yang beramal di antara kamu, baik laki-laki atau perempuan, (karena) sebagian kamu adalah turunan dari sebagian yang lain. Maka orang-orang yang berhijrah, yang diusir dari kampung halamannya, yang disakiti pada jalan-Ku, yang berperang dan yang dibunuh, Pastilah akan Ku-hapuskan kesalahan-kesalahan mereka dan Pastilah Aku masukkan mereka ke dalam surga yang mengalir sungai-sungai di bawahnya, sebagai pahala di sisi Allah. dan Allah pada sisi-Nya pahala yang baik.»

d. Surat An-Nisa': 134

مَنْ كَانَ يُرِيدُ ثَوَابَ الدُّنْيَا فَعِنْدَ اللَّهِ ثَوَابُ الدُّنْيَا وَالْآخِرَةِ وَكَانَ اللَّهُ سَمِيعًا بَصِيرًا

Artinya: "Barangsiapa yang menghendaki pahala di dunia saja (maka ia merugi), Karena di sisi Allah ada pahala dunia dan akhirat. dan Allah Maha mendengar lagi Maha Melihat".

e. Surat Al-Kahfi: 31

أُولَئِكَ لَهُمْ جَنَّاتٌ عَدْنٍ تَجْرِي مِنْ تَحْتِهِمُ الْأَنْهَارُ يُجَلَّوْنَ فِيهَا مِنْ أَسَاوِرَ مِنْ ذَهَبٍ وَيَلْبَسُونَ ثِيَابًا خُضْرًا مِنْ سُنْدُسٍ وَإِسْتَبْرَقٍ مُتَّكِنِينَ فِيهَا عَلَى الْأَرَائِكِ نِعْمَ الثَّوَابُ وَحَسُنَتْ مُرْتَفَقًا

Artinya: "Mereka itulah (orang-orang yang) bagi mereka surga <Adn, mengalir sungai-sungai di bawahnya; dalam surga itu mereka dihiasi dengan gelang mas dan mereka memakai pakaian hijau dari sutera halus dan sutera tebal, sedang mereka duduk sambil bersandar di atas dipan-dipan yang indah. Itulah pahala yang sebaik-baiknya, dan tempat istirahat yang indah".

f. Surat Al-Kahfi: 44

هُنَالِكَ الْوَلَايَةُ لِلَّهِ الْحَقِّ هُوَ خَيْرٌ ثَوَابًا وَخَيْرٌ عُقْبًا

Artinya: "Di sana pertolongan itu hanya dari Allah yang Hak. dia adalah sebaik-baik pemberi pahala dan sebaik-baik pemberi balasan".

g. Surat Al-Kahfi: 46

الْمَالُ وَالْبَنُونَ زِينَةُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا وَالْبَاقِيَاتُ الصَّالِحَاتُ خَيْرٌ عِنْدَ رَبِّكَ ثَوَابًا وَخَيْرٌ أَمَلًا

Artinya: “Harta dan anak-anak adalah perhiasan kehidupan dunia tetapi amalan-amalan yang kekal lagi saleh adalah lebih baik pahalanya di sisi Tuhanmu serta lebih baik untuk menjadi harapan”.

h. Surat Al-Qashash: 80

وَقَالَ الَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ وَيَلَكُمْ تَوَابُ اللَّهِ خَيْرٌ لِّمَنْ آمَنَ وَعَمِلَ صَالِحًا وَلَا يُلْقَاهَا إِلَّا الصَّابِرُونَ

Artinya: “Berkatalah orang-orang yang dianugerahi ilmu: «Kecelakaan yang besarlah bagimu, pahala Allah adalah lebih baik bagi orang-orang yang beriman dan beramal saleh, dan tidak diperoleh pahala itu, kecuali oleh orang-orang yang sabar».

i. Surat Maryam: 76

وَيَزِيدُ اللَّهُ الَّذِينَ اهْتَدَوْا هُدًى وَالْبَاقِيَاتُ الصَّالِحَاتُ خَيْرٌ عِنْدَ رَبِّكَ ثَوَابًا وَخَيْرٌ مَّرَدًّا

Artinya: “Dan Allah akan menambah petunjuk kepada mereka yang telah mendapat petunjuk. dan amal-amal saleh yang kekal itu lebih baik pahalanya di sisi Tuhanmu dan lebih baik kesudahannya”.

BAB IV

RESIKO DAN TINGKAT PENGEMBALIAN PERSPEKTIF AL-QUR'AN

A. Penafsiran Jaza` dan Tsawab

Kata jaza` dan tsawab banyak sekali diungkapkan dalam al-Qur'an. Kata jaza` sendiri diungkapkan dalam 40 ayat, dan ada diantaranya dalam satu ayat diungkapkan dua kali yaitu dalam surat al-Isra` ayat 63. Sedangkan kata tsawab diungkapkan dalam 9 (sembilan) ayat.

Dengan melihat penafsiran ayat yang diungkapkan oleh para ulama, maka kata jaza` dapat dikelompokkan maknanya menjadi beberapa bagian, yaitu:

1. Balasan terhadap orang yang menyalahi syariat Allah.
 - a. Hal ini diungkapkan dalam surat al-Baqarah ayat 85. Dalam ayat ini dijelaskan bahwa balasan yang diberikan kepada orang yang menyalahi syariat adalah kenistaan di dunia dan juga azab yang sangat pedih di akhirat.⁴⁹
 - b. Kemudian dalam surat al-Nisa': 93 yang secara khusus menjelaskan tentang balasan neraka jahannam yang diberikan kepada seorang muslim yang melakukan pembunuhan sengaja, padahal ia telah mengetahui aturan dan syariat Allah yang

⁴⁹ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, (Kairo: Muassisat al-Mukhtar, 2002), Jilid 1, h. 122-124

melarang untuk melakukan pembunuhan. Balasan neraka jahannam ini diberikan juga diiringi dengan tidak diterimanya taubat, tetapi menurut Mujahid bagi mereka yang merasa benar-benar menyesal dengan perbuatan yang telah dilakukan, maka taubatnya akan diterima.⁵⁰ Dalam kitabnya, M. Quraish Shihab menjelaskan bahwa ayat ini menceritakan tentang akibat buruk dan saknsi ukhrawi bagi pembunuhan yang disengaja terhadap orang mukmin. Kata “yaqtulu” dalam ayat berarti bahwa perbuatan itu berkesinambungan, memberi kesan bahwa pembunuhan itu cukup lama direncanakan, tekad pelakunya berkesinambungan, bahkan boleh jadi didorong oleh kebencian terhadap orang yang dibunuhnya. Sedangkan kata kekal yang disebutkan dalam ayat berarti balasan itu diberikan dalam waktu yang sangat lama dan ini sangat relatif menurut Ibn Abbas dan ulama lainnya.⁵¹

- c. Balasan potong tangan terhadap pencuri baik itu laki-laki ataupun perempuan. Ini dijelaskan dalam surat al-Maidah ayat 38.⁵²
- d. Balasan karena membunuh binatang buruan yang diharamkan pada waktu ihram dengan memberikan beberapa pilihan seperti kafarat dan yang lainnya. Ini adalah pendapat jumhur ulama, Malik, Syafi’i, dan Ahmad.⁵³
- e. Balasan bagi orang yang melakukan perbuatan maksiat yaitu mereka akan dihinakan dan seolah-olah wajah mereka akan dihitamkan atau terlihat gelap di akhirat nantinya seperti yang diungkapkan dalam surat Yunus ayat 27.⁵⁴
- f. Balasan yang diberikan oleh Allah kepada Iblis dan para pengikutnya. Hal ini didahului oleh ikap iblis yang sombong tidak mau menuruti perintah Allah untuk bersujud kepada Nabi

⁵⁰ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur`an al-`Azhim*, h. 523-525

⁵¹ M. Quraish Shihab, *Tafsir Al-Mishbah: Pesan, Kesan, dan Keserasian Al-Qur`an*, (Jakarta: Lentera Hati, 2009), Cet. II, Vol. 2, h. 672-673

⁵² Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur`an al-`Azhim*, Jilid 2, h. 56-57

⁵³ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur`an al-`Azhim*, Jilid 2, h. 99-101

⁵⁴ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur`an al-`Azhim*, jilid 2, h. 414

Adam. Sejak itu Allah mengusirnya dan mengancamnya dengan neraka jahannam yang juga berlaku bagi para pengikutnya. Ini diterangkan dalam surat al-Isra` ayat 63.⁵⁵

2. Balasan terhadap orang kafir yang menyerang kaum muslimin. Ada beberapa bentuk balasan yang diberikan, yaitu:
 - a. Balasan yang langsung diberikan terhadap orang kafir yang melakukan fitnah dan menimbulkan kekacauan, mengusir dan mengganggu kebebasan beragama saudaranya. Balasan bagi mereka adalah langsung diperangi dan dibunuh ketika itu juga. Ini dijelaskan dalam surat al-Baqarah ayat 191.⁵⁶ Balasan seperti ini juga diterangkan dalam surat al-Qamar ayat 14 yang mana Allah memberikan sanksi kepada umat Nabi Nuh yang kafir dan tidak mau membantu Nabi Nuh.⁵⁷
 - b. Balasan berupa laknat dari Allah, para malaikat, dan juga manusia di dunia terhadap orang yang kafir setelah mengaku beriman kepada Allah, padahal telah didatangkan utusan Allah, bukti-bukti dan keterangan yang jelas dan nyata kepada mereka. Untuk mereka, Allah memberikan balasan yang kekal, tidak dikurangi dan diringankan sedikitpun serta tidak luput sesaat pun dari mereka. Namun, ada pengecualian bagi orang yang bertaubat dan memperbaiki amalan mereka menjadi lebih baik. Ini diungkapkan dalam surat Ali Imran ayat 87⁵⁸, surat al-Kahfi ayat 106⁵⁹, surat Fushshilat ayat 28⁶⁰.
3. Balasan surga dan keampunan dari Allah. Ini ada beberapa bentuk yaitu balasan surga bagi orang yang beramal, orang yang sadar dan ingat serta minta ampun segera kepada Allah setelah melakukan perbuatan keji dan menzhalimi diri mereka yang diungkapkan

⁵⁵ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 3, h. 53

⁵⁶ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, Jilid 1, h. 225

⁵⁷ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 4, h. 264

⁵⁸ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 1, h. 371 dan M. Quraish Shihab, *Tafsir Al-Mishbah: Pesan, Kesan, dan Keserasian Al-Qur'an*, Vol. 2, h. 173

⁵⁹ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 3, h. 112

⁶⁰ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 3, h. 97

dalam surat Ali Imran ayat 136.⁶¹

Kemudian juga diungkapkan dalam surat al-Maidah ayat 85 dan al-Ahqaf ayat 14 yaitu surga yang diberikan kepada orang yang meyakini dan membenarkan yang haq serta mereka istiqamah dengan keyakinannya. Mereka ini akan kekal selamanya dalam surga Allah.⁶² Sedikit perbedaan pada surat al-Maidah ayat 85 ini diungkapkan balasan terhadap muhsinin yaitu orang yang berbuat kebaikan yang ikhlas dalam keimanannya, sedangkan dalam surat Ali Imran diungkapkan dengan kata *jaza`* yang dikuatkan dengan kata *ajrun* (balasan) kepada *'amilin* (orang-orang yang beramal).

Selain itu juga diungkapkan dalam surat al-Kahfi ayat 88 dan surat Thaha ayat 76 balasan terbaik yang diberikan Allah kepada orang yang beriman, mengikuti ajaran yang dibawa oleh Rasulullah, menyembah dan beribadah kepada Allah semata dan tidak menyekutukan-Nya.⁶³ Balasan berupa surga dan kenikmatan ukhrawi yang diberikan oleh Allah kepada orang-orang yang beriman dan beramal saleh juga diungkapkan dalam surat al-Sajdah ayat 17⁶⁴, Saba` ayat 37⁶⁵, al-Zumar ayat 34⁶⁶, surat al-Bayyinah ayat 8⁶⁷

4. Balasan terhadap orang yang zhalim. Kepada mereka ini diberikan cap sebagai penduduk neraka karena dosa membunuh yang mereka lakukan. Ini diungkapkan dalam surat al-Maidah ayat 29 dan juga dalam surat al-Hasyr ayat 17.⁶⁸
5. Balasan yang diberikan terhadap orang yang musyrik. Surat

⁶¹ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 1, h. 397 M. Quraish Shihab, *Tafsir Al-Mishbah: Pesan, Kesan, dan Keserasian Al-Qur'an*, Vol. 2, h. 267-268

⁶² Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 2, h. 87 dan jilid 4 h. 156

⁶³ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 3, h. 107 dan h. 165-166

⁶⁴ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 3, h. 465-466

⁶⁵ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 3, h. 547

⁶⁶ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 4, h. 54-55

⁶⁷ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 4, h. 542

⁶⁸ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 2, h. 46, jilid 4, h.

al-Maidah ayat 33 ini diturunkan untuk orang-orang musyrik yang tidak bertaubat. Mereka selalu memerangi Allah dan Rasul-Nya, selalu berbuat kerusakan di muka bumi, suka membunuh, menyial, dan memotong tangan dan kaki. Dengan kata lain segala perbuatan yang mereka lakukan adalah perbuatan yang melawan dan menentang. Adapun balasan yang sangat setimpal bagi mereka ini adalah kehinaan dan keburukan di dunia serta azab yang besar di akhirat.⁶⁹

6. Balasan dalam bentuk pertolongan dan rahmat kepada orang mukmin dan balasan berupa azab terhadap orang-orang kafir. Secara khusus surat al-Taubah ayat 26 ini bercerita tentang peristiwa yang terjadi pada perang Hunain.⁷⁰
7. Balasan yang diberikan kepada orang munafik yaitu berupa kehinaan di dunia dan juga di akhirat. Dalam surat al-Taubah ayat 82 ini Allah memberikan peringatan kepada orang-orang munafik jangan sampai menyesal nanti di akhirat karena perbuatan yang mereka lakukan di dunia. Kalau secara khusus ayat ini diturunkan kepada orang munafik yang lari pada perang Tabuk karena panas yang menyengat ketika itu. Peringatan Allah bagi mereka, jangan hanya karena panas di dunia mengakibatkan penyesalan yang tiada henti nanti di akhirat.⁷¹
8. Balasan terhadap orang yang bersumpah palsu yaitu neraka jahannam seperti yang diisyaratkan dalam surat al-Taubah ayat 95.⁷²
9. Balasan baik dan balasan buruk yang dijelaskan oleh Allah sebagai bahan perbandingan dan peringatan bagi manusia agar senantiasa berpikir sebelum berbuat.⁷³
10. Balasan yang diberikan sesuai dengan perbuatan yang dilakukan. Hal ini terungkap dalam surat Yusuf. Ayat pertama yaitu ayat 25 berkaitan dengan kisah Nabi Yusuf dan Zulaikha yang mana pada

⁶⁹ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 2, h.48-50

⁷⁰ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 2, h. 346-347

⁷¹ Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 2, h. 377-378

⁷² Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 2, h. 382

⁷³ Penafsiran surat al-Furqan: 15 lihat Abu al-Fida` Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 3, h. 318

waktu itu Zulaikha yang kepergok oleh suaminya mencari alasan dengan menuduh Yusuf hendak berbuat jahat kepadanya, dan ia menanyakan apakah sanksi yang cocok untuk diberikan kepada Yusuf.⁷⁴

Ayat lainnya yaitu ayat 74 dan 75 berkaitan dengan kisah saudara-saudara Nabi Yusuf ketika mereka berkunjung dan meminta bantuan kepada raja Mesir yang waktu itu dipegang oleh saudara mereka sendiri yaitu Yusuf. Dalam hal ini dibuatlah suatu konspirasi untuk memberikan sedikit pelajaran kepada saudara-saudaranya yang sudah pernah memperdaya Yusuf ketika masih kecil. Tujuannya sendiri sebenarnya bukan mutlak untuk menghukum karena benci tetapi ada maksud lain dari Nabi Yusuf sendiri yaitu hanya untuk mengajar mereka. Bentuk tindakan yang dilakukan adalah sengaja menyembunyikan suatu benda yang itu dianggap sangat penting ke dalam karung salah satu diantara mereka. Sebagaimana yang diketahui pada waktu itu sesuai dengan syariat Nabi Ibrahim bahwa orang yang mencuri harus diserahkan kepada pihak keluarga yang dicuri barangnya.⁷⁵

Kemudian juga diungkapkan dalam surat al-Syura ayat 40, al-Najm ayat 41, al-Rahman: 60, dan al-Waqi'ah: 24 yang mana perbuatan jelek ataupun baik juga akan mendapat balasan yang sama.⁷⁶

11. Balasan terhadap orang yang mendustakan ayat-ayat Allah dan tidak mempercayai adanya hari kebangkitan.⁷⁷
12. Balasan yang dijanjikan oleh Allah kepada manusia hendaknya menjadi motivasi untuk selalu melakukan kebaikan tanpa pamrih.⁷⁸
13. Balasan yang sangat banyak diberikan oleh Allah kepada orang yang memuliakan dan berbuat baik kepada orang lain.⁷⁹

⁷⁴ Abu al-Fida' Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 2, h. 474

⁷⁵ Abu al-Fida' Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 2, h. 484

⁷⁶ Abu al-Fida' Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 4, h. 117, h. 258-259, h. 279, h. 288

⁷⁷ Penafsiran surat al-Isra': 98 lihat Abu al-Fida' Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 3, h. 69

⁷⁸ Penafsiran surat al-Insan: 9 lihat Abu al-Fida' Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 4, h. 457

⁷⁹ Penafsiran surat al-Insan: 22 dan al-Naba': 36, lihat Abu al-Fida' Ismail ibn Katsir,

14. Balasan yang diberikan kepada orang melakukan kerusakan di muka bumi dan tidak yakin dengan hisab akhirat.⁸⁰

Sedangkan untuk kata tsawab ada beberapa makna:

- a. Balasan berupa nikmat surga 'Adn yang diberikan kepada orang beriman kepada Allah, membenarkan para Rasul dan kemudian mereka melakukan amal shaleh. Dengan apa yang telah mereka lakukan, surga menjadi tempat kembali yang kekal bagi mereka.⁸¹
- b. Pada surat al-Kahfi ayat 44 menjelaskan penegasan bahwa yang mutlak dan terbaik dalam memberikan balasan yang baik berupa pahala dan kenikmatan ataupun balasan buruk berupa siksaan dan azab hanyalah Allah semata.⁸²
- c. Nikmat Allah akan selalu bertambah untuk orang-orang yang mau mendapat petunjuk serta melakukan perbuatan baik.⁸³
- d. Allah menegaskan bahwa balasan yang diberikan kepada orang yang mukmin dan benar-benar istiqamah dalam keimanannya lebih utama dan lebih baik daripada mengkhayalkan keinginan untuk memiliki harta dan kekayaan seperti Qarun, karena balasan surga dan kenikmatannya tidak dapat dibandingkan dengan apapun.⁸⁴
- e. Allah akan memberikan balasan sesuai dengan permintaan hamba-Nya. Ingin kebaikan di dunia dan akhirat, maka lakukan perbuatan dan amalan baik sesuai yang diperintahkan-Nya.⁸⁵ Kesuksesan duniawi dapat diperoleh bahkan oleh mereka yang

Tafsir al-Qur'an al-'Azhim, jilid 4, h. 460 dan 467-468

⁸⁰ Penafsiran surat al-Naba': 26, lihat Abu al-Fida' Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 4, h. 467

⁸¹ Penafsiran surat al-Kahfi: 31 dan 46, lihat Abu al-Fida' Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 3, h. 87 dan 89

⁸² Abu al-Fida' Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 3, h. 89

⁸³ Penafsiran surat Maryam: 76, lihat Abu al-Fida' Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 3, h. 140-141

⁸⁴ Penafsiran surat al-Qashash: 80, lihat Abu al-Fida' Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 3, h. 406

⁸⁵ Penafsiran surat Ali Imran: 145, 148, dan al-Nisa': 134, lihat Abu al-Fida' Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 1, h. 400, 401, dan 553

tidak beriman sesuai dengan ketetapan sunnatullah, tetapi itu tidak berlanjut sampai di akhirat. Pahala duniawi dan ukhrawi bisa diperoleh sama-sama selama ada usaha untuk itu. Secara khusus ayat 145 surat Ali imran ini terkait juga dengan larangan riba yang diterangkan pada ayat sebelumnya.⁸⁶ Dalam tafsir Al-Manar juga disebutkan bahwa ada hukum sebab-akibat di dunia ini yang itu sudah menjadi suatu kebiasaan dalam kehidupan ini, seperti orang akan menjadi fakir jika ia adalah seorang yang boros, penguasa akan kehilangan jabatannya karena tindakannya yang zalim, dan lain sebagainya. Ini menunjukkan adanya pengaruh usaha dan perbuatan yang dilakukan manusia terhadap akibat atau hasil yang dia terima.⁸⁷

- f. Allah akan mengabulkan permintaan dan tidak akan menyalahkan amal yang dilakukan oleh orang yang berhijrah, dibunuh, diusir oleh saudaranya, disiksa, dan diperangi. Keburukan mereka akan ditutup dan bahkan Allah memberikan kenikmatan surga yang mengalir sungai-sungai yang bermacam-macam minumannya.⁸⁸

B. Kontekstualisasi Penafsiran

Ahli statistik sudah sejak lama mendefinisikan resiko sebagai derajat penyimpangan sesuatu nilai di sekitar suatu posisi sentral atau di sekitar titik rata-rata. Variasi lain dari konsep risiko sebagai suatu penyimpangan yaitu risiko merupakan probabilitas obyektif bahwa outcome yang aktual dari suatu kejadian akan berbeda dari outcome yang diharapkan.⁸⁹

Risiko dihubungkan dengan kemungkinan terjadinya akibat buruk (kerugian) yang tak diinginkan atau tidak terduga. Dengan kata lain kemungkinan itu sudah menunjukkan adanya ketidakpastian.

⁸⁶ M. Quraish Shihab, *Tafsir Al-Mishbah: Pesan, Kesan, dan Keserasian Al-Qur'an*, vol. 2, h. 289

⁸⁷ Maktabah Syamilah, *Tafsir al-Manar*; Juz 4, h. 135

⁸⁸ Penafsiran surat Ali Imran: 195, lihat Abu al-Fida' Ismail ibn Katsir, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, jilid 1, h. 431-432

⁸⁹ Herman Darmawi, *Manajemen Risiko*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2013), ed. 1, Cet. 13, h. 20

Ketidakpastian itu merupakan kondisi yang menyebabkan tumbuhnya risiko.

Setiap usaha ekonomi itu penuh dengan resiko baik resiko spekulatif yang memungkinkan adanya keuntungan dan adanya kerugian, maupun resiko murni yang hanya ada kemungkinan kerugian. Bisnis adalah pengambilan resiko karena resiko selalu terdapat dalam aktivitas ekonomi. Ditambah lagi adanya prinsip dasar, *no risk no return*. Selain karena alasan riba, prinsip ini juga yang membawa implikasi penolakan terhadap bunga dalam pinjaman dan juga sekuritas yang dianggap *risk free*. Kalau kemudian resiko secara sederhana disamakan dengan ketidakpastian (*uncertainty*) dan ketidakpastian ini dianggap gharar dan dilarang, maka ini akan menjadi rumit.

Islam sebagai din yang komprehensif (*syumul*) dalam ajaran dan norma mengatur seluruh aktivitas manusia di segala bidang. Investasi sebagai salah satu bagian dari aktivitas perekonomian tidak dapat mengabaikan aspek postulat, konsep, serta diskursus yang menjadi background dalam pembentukan sebuah pengetahuan yang memiliki multidimensi yang mendasar dan mendalam. Islam sangat menjunjung tinggi ilmu pengetahuan yang memiliki gradasi (*tadrij*), dari tahapan diskursus (*ilmu yaqin*), implementasi (*'ain al-yaqin*), serta hakikat akan sebuah ilmu (*haqq al-yaqin*). Scheller dalam *trichotomy* pengetahuan menjelaskan bahwa ada 3 jenis pengetahuan yaitu pengetahuan instrumental (*herrschaftswissen*), pengetahuan intelektual (*bildungswissen*), dan pengetahuan spiritual (*erlosungswissen*).⁹⁰

Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep Islam yang memenuhi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan tersebut. Hal ini dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai sebuah pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah. Selain itu juga merupakan hakikat dari ilmu dan amal karena berinvestasi juga dianjurkan terhadap semua pribadi muslim, sebagaimana yang tertuang dalam surat al-Hasyr ayat 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ

⁹⁰ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), Cet. 2, h. 17

بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya: *"Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan"*.

Seorang muslim mesti mempersiapkan segala sesuatunya untuk masa yang akan datang. Hal ini karena tidak seorang manusia pun mengetahui apa yang akan terjadi di masa yang akan datang, apakah mereka akan menemui dan menerima kebahagiaan ataukah malah sebaliknya, kesengsaraan dan kehancuran yang diperoleh

Salah satu cara untuk mempersiapkan itu adalah dengan berinvestasi. Sesuai dengan tuntunan Allah dalam firman-Nya, manusia terutama bagi seorang muslim mesti mempersiapkan bekal untuk kehidupannya di masa depan. Bekal itu tidak saja untuk kehidupan dunia tetapi juga di akhirat.

Untuk memperoleh kebahagiaan dalam kehidupan dunia banyak hal yang bisa dipersiapkan yang terbagi pada persiapan yang bersifat material dan spiritual. Persiapan yang bersifat materi dapat dilakukan salah satunya dengan melakukan aktivitas ekonomi. Sebenarnya tidak hanya aktivitas ekonomi yang tetapi juga kegiatan-kegiatan lainnya yang menunjang untuk mensejahterakan kehidupan, walaupun itu menjadi pegawai atau staf dalam sebuah instansi, perusahaan, dan perkantoran. Persiapan materi dapat dilakukan dengan berbagai cara seperti menabung atau menanam modal dalam sebuah perusahaan investasi yang berbasis nilai-nilai syariah.

Untuk persiapan yang bersifat spritual, maka hal yang paling utama dilakukan adalah menjalankan ibadah dan aturan-aturan agama sesuai dengan tuntunan al-Qur'an dan hadis. Persiapan spiritual ini tidak hanya untuk kehidupan dunia tetapi juga untuk kehidupan akhirat. Kalau ibadahnya sedikit maka balasan surganya pun akan berada pada tingkatan paling rendah. Begitu juga kalau maksiatnya banyak maka juga akan berada pada tingkatan resiko neraka jahanam yang sangat dahsyat siksaannya.

Dengan demikian, sebagaimana yang telah difirmankan oleh Allah di dalam al-Qur'an bahwa:

1. Berinvestasi atau dengan kata lain mempersiapkan bekal untuk kehidupan seorang hamba mutlak diperlukan kalau tidak dikatakan wajib.
2. Investasi seorang hamba tidak hanya untuk bekal kehidupan di dunia tetapi juga untuk bekal kehidupan akhirat. Investasi dunia dan akhirat keduanya dalam bentuk yang sama yaitu dalam bentuk materi dan juga non materi (spiritual). Bekal materi diperlukan karena juga akan memperkuat investasi akhirat yang berbentuk non materi.
3. Hal penting yang perlu diingat adalah bahwa dalam mempersiapkan bekal akan selalu ada timbal baliknya. Oleh sebab itu diperlukan persiapan yang matang karena persiapan yang tidak matang akan mengakibatkan sanksi atau balasan yang tidak diinginkan.
4. Balasan atau sanksi yang diterima itu terkadang baik dan terkadang buruk sesuai dengan bekal yang dipersiapkan.

Terkait dengan sanksi atau resiko dalam kegiatan ekonomi juga pernah disebutkan oleh Rasulullah SAW dalam hadis yang diriwayatkan oleh Ibn Majah berikut ini:

حَدَّثَنَا أَزْهَرُ بْنُ مَرْوَانَ قَالَ حَدَّثَنَا حَمَّادُ بْنُ زَيْدٍ ح وَحَدَّثَنَا أَبُو كُرَيْبٍ حَدَّثَنَا
 إِسْمَاعِيلُ ابْنُ عَلِيَّةَ قَالَ حَدَّثَنَا أَيُّوبُ عَنْ عَمْرِو بْنِ شُعَيْبٍ عَنْ أَبِيهِ عَنْ جَدِّهِ قَالَ
 قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ لَا يَحِلُّ بَيْعُ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ وَلَا رَيْحُ مَا لَمْ
 يُضْمَنْ ٩١

Artinya: “Azhar ibn Marwan menceritakan kepada kami, Hammad ibn Zaid menceritakan kepada kami H, dan Abu Kuraib menceritakan kepada kami, Ismail ibn ‘Ulayyah menceritakan kepada kami, Ayyub menceritakan kepada kami dari ‘Amr ibn Syu’aib dari bapaknya dari kakeknya ia berkata, Rasulullah SAW berkata: “Tidak dihalalkan penjualan yang bukan milik kalian dan tidak pula dihalalkan keuntungan yang tidak terjamin”.

⁹¹ Maktabah Syamilah, Sunan Ibn Majah, Juz 6, hadis no. 2179, h. 424

Berdasarkan uraian di atas dapat dikatakan bahwa dalam hubungan manusia dengan Allah saja ada hal-hal yang perlu dipersiapkan, dibenahi, dan diperhitungkan. Apalagi dalam kehidupan dunia ini yang mana manusia juga perlu menjaga hubungan baik dengan manusia lainnya. Hubungan itu salah satunya dalam bentuk aktivitas sosial dan ekonomi.

Dalam aktivitas ekonomi khususnya dalam berinvestasi, seseorang perlu mengantisipasi terhadap kemungkinan yang akan timbul. Hal ini sebagaimana yang sudah dijelaskan sebelumnya bahwa dalam berinvestasi akan selalu ada resiko dan keuntungan. Dalam hal menerima keuntungan walaupun sedikit, orang tidak akan terlalu memperlmasalahkan. Satu hal yang membuat orang bingung, galau, merasa resah, dan itu sangat dihindari adalah menghadapi resiko berupa kerugian dan yang lainnya. Hal ini sama dengan isyarat ayat yang menyatakan bahwa seorang hamba akan menerima balasan baik berupa surga dan kenikmatan kalau investasi dunia dan akhiratnya bagus, sebaliknya kalau investasi dunia dan akhiratnya asal-asalan saja maka balasan berupa kehinaan dan neraka yang akan ia dapatkan.

Meskipun secara rinci tidak disebutkan tentang masalah dan aktivitas ekonomi dalam ayat-ayat di atas, tetapi dapat dipahami bahwa ada isyarat-isyarat yang menunjukkan peringatan dan antisipasi yang sama terhadap seseorang yang berinvestasi, yaitu:

1. Sudah sunnatullah atau sudah menjadi suatu hal yang biasa dalam kehidupan dunia akan selalu ada sebab dan akibat. Orang yang berbuat baik akan menerima balasan baik berupa surga dan kenikmatan, begitu juga sebaliknya, orang yang berbuat dosa dan kejahatan akan menerima ancaman dan siksaan berupa neraka dan segala azab yang diberikan kepadanya. Maka dalam berinvestasi juga akan selalu ada resiko berupa kerugian dan juga return yang berupa keuntungan.
2. Seseorang mesti membuat perhitungan secara matang sebelum ia berbuat karena setiap perbuatan akan dihitung pahala ataupun dosanya. Begitu juga dalam berinvestasi, perlu adanya perhitungan dan pengetahuan terhadap jenis investasi yang akan diikuti, karena setiap investasi sudah pasti akan mendatangkan untung dan rugi. Semakin besar investasinya, maka akan semakin besar juga keuntungan dan resiko yang diterima. Dengan demikian setiap individu harus bisa memperhitungkan dengan matang.

3. Walaupun ada resiko dan keuntungan dalam investasi, seorang investor muslim juga harus memperhatikan tempat atau sarana ia menginvestasikan hartanya baik dari segi kehalalan barang yang diproduksi, jenis transaksi yang dilakukan apakah halal ataukah terlarang dan menyalahi syariat, dan yang lainnya.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berinvestasi diperlukan baik itu untuk kehidupan dunia apalagi kehidupan akhirat. Hal ini sesuai dengan isyarat Allah dalam al-Qur'an surat al-Hasyr ayat 18. Investasi sangat diperlukan untuk mempersiapkan bekal kehidupan di masa yang akan datang. Namun, perlu diingat bahwa dalam mempersiapkan bekal seorang hamba tetap harus waspada dan berhati-hati dalam bertindak, karena jika ada kesalahan sedikit saja akan mengakibatkan sesuatu yang fatal dan tidak diinginkan.

Kata *jaza'* dalam al-Qur'an secara umum ditafsirkan sebagai balasan buruk berupa kehinaan, azab, dan neraka. Namun, selain itu, *jaza'* juga berarti balasan baik berupa surga dan pertolongan Allah. Sedangkan kata *tsawab* diartikan sebagai balasan baik berupa surga, kenikmatan, dan pertolongan dari Allah.

Bila dikaitkan dengan resiko dan tingkat pengembalian dalam investasi, maka dari penafsiran kedua kata ini dapat dipahami bahwa resiko dan tingkat pengembalian berupa keuntungan adalah suatu hal yang lumrah dan biasa dalam berinvestasi sebagaimana ayat mengatakan bahwa orang yang berbuat baik akan dibalas dengan surga dan orang yang berbuat jahat akan dibalas dengan neraka. Kemudian, resiko dan keuntungan yang diterima oleh seorang investor juga terkait dengan bentuk investasi yang diikutinya, semakin besar keuntungannya maka juga akan semakin besar resikonya, ini sama juga dengan pemahaman ayat yang menyebutkan bahwa surga atau neraka yang paling tinggi itu sesuai dengan bentuk perbuatan dan amalan seorang hamba semasa di dunia.

B. Saran

Ada banyak hal yang mesti digali dari al-Qur'an terkait dengan kajian di bidang ekonomi untuk menambah khazanah intelektual dan wawasan keilmuan di bidang tafsir khusus ayat-ayat yang berkaitan dengan ekonomi. Untuk itu diharapkan mesti ada lagi penelitian-penelitian berikutnya tentang kajian ini, bahkan khusus untuk pembahasan ini perlu diteliti lagi karena penelitian ini masih sangat terbatas pada satu derivasi kata saja.

Selain itu diharapkan juga kepada pihak-pihak terkait baik itu kalangan pejabat, akademisi, ataupun yang lainnya untuk terus memberikan dukungan, partisipasi, dan motivasi untuk menggiatkan kajian ilmiah dan penelitian demi perkembangan dan kemajuan kampus.

DAFTAR PUSTAKA

- Aliya, M. 2002. *Pengaruh Faktor Makro dan Mikro terhadap Risiko Investasi Saham Property di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Malang. (Online), diakses tanggal 25 Juni 2015
- Arifin, Johar, dkk, *Kamus Istilah Pasar Modal, Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*, Jakarta: Gramedia, 1999
- al-Ashfahaniy, Al-Raghib, *Mufradat Alfazh Al-Qur'an*, Damaskus: Dar al-Qalam, 2002
- Auliyah, R., dan Hamzah, A. 2006. *Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri, dan Ekonomi Makro terhadap Return dan Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi IX. (Online), diakses tanggal 25 Juni 2015
- Ayub, Muhammad, *Understanding Islamic Finance*, John Wiley & Sons Ltd, England, 2007
- Brigham, Eugene F. , and Louis Gapenski, *Intermediate Financial Management*, New York, The Dryden Press, 1999, 7th edition
- Darmawi, Herman, *Manajemen Risiko*, Jakarta: Bumi Aksara, 2013, ed. 1, Cet. 13
- al-Farmawi, Abd al-Hayy, *Metode Tafsir Maudhu'iy dan Cara Penerapannya*, penerjemah Rosihon Anwar, judul asli *al-Bidayah fi al-Tafsir al-Maudhu'iy Dirasah Manhajiyah Maudhu'iyyah*, Bandung: CV. Pustaka Setia, 2002
- Haryanto, M.Y., Dedi, dan Riyatno. 2003. *Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Nilai Kurs terhadap Risiko Sistematis Saham Perusahaan di BEJ*. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, (Online), Vol. 5, No. 1, Maret 2007 Diakses tanggal 25 Juni 2015

- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana, 2008, Cet. 2
- Husnan, Suad, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2001
- Irkhami, Nafis. 2012. *Analisis Risiko dalam Investasi Islam*. Skripsi. STAIN Salatiga. (Online), diakses tanggal 25 April 2015
- Jones, Charles P., *Investments Analysis and Management*, Canada: John Wiley dan Sons, Inc., 1996
- Karvof, A., *Guide to Investing in Capital Market: Cara Cerdas Meraih Kebebasan Keuangan untuk Individual yang Bijak*, Bandung: PT Citra Aditya Karya, 2004
- ibn Katsir, Abu al-Fida` Ismail, *Tafsir al-Qur'an al-'Azhim*, Kairo: Muassisat al-Mukhtar, 2002
- Khan, Muhammad Akram, *Ajaran Nabi Muhammad SAW tentang Ekonomi (Kumpulan Hadis-Hadis Pilihan tentang Ekonomi)*, judul asli *Economic Teaching of Prophet Muhammad a Select Anthology of Hadith Literature on Economics*, Jakarta: BMI, t.th
- Kuncoro, Y., "Sekarang Waktunya Meraih Pasar Reksadana Syari'ah," dalam *The Essays of Yoki*. Diunduh dari <http://www.mail-archive.com/ekonomi-syari'ah@yahoogroups.com/msg00392.html>. tanggal 25 April 2015
- Ma'luf, Louis, *al-Munjid fi al-Lughah wa al-A'lam*, Beirut: Dar al-Masyruq, 1986
- Muslim, Mushthafa, *Mabahits fi al-Tafsir al-Maudhu'iy*, Damaskus: Dar al-Qalam, 1989
- Najib, M., *Investasi Syariah Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empirik*,
- Prasetyo, R., *Analisis Saham Syariah dalam Rangka Pengambilan Keputusan Investasi Syariah di Pasar Modal*. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Malang. 2003 (Online), diakses tanggal 25 Juni 2015
- Rahardjo, S. 2006. *Kiat Membangun Aset Kekayaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo

- Rodoni, Ahmad, *Investasi Syariah*, Jakarta: Lembaga Penelitian UIN, 2009, Cet. I
- Shihab, M. Quraish, *Membumikan Al-Qur'an: Fungsi dan Peran Wahyu dalam Kehidupan Masyarakat*, Bandung: Mizan, 2007, Cet. 2
- _____, *Tafsir Al-Mishbah: Pesan, Kesan, dan Keserasian Al-Qur'an*, Jakarta: Lentera Hati, 2009, Cet. II
- Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: Ekonisia, FE-UII, 2003
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2006
- Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPF, 2001
- Tim Penyusun Pedoman Penulisan Karya Ilmiah Program Pascasarjana IAIN Imam Bonjol Padang, *Buku Pedoman Penulisan Karya Ilmiah*, Padang: IAIN Imam Bonjol Press, 2007, Cet. 1
- Wilson, Rodney. "Islamic Finance and Ethical Investment," dalam *International Journal of Social Economics*. Vol. 24(11)
- Zed, Mestika, *Metode Penelitian Kepustakaan*, Jakarta: Yayasan Obor Indonesia, 2004
- <http://www.kumpulandefinisi.com/2015/05/pengertian-dan-definisi-investasi.html> diunduh tanggal 25 Juni 2015
- <http://kamusbahasaindonesia.org/investasi/mirip> diunduh tanggal 25 Juni 2015
- <http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2013/02/15/mengenal-macam2-investasi-pasar-modal-syariah/> diunduh tanggal 25 Juni 2015
- <https://bukhariibra.wordpress.com/makalah-kita/tantangan-investasi-syariah-di-pasar-modal/> diunduh tanggal 08 Mei 2015
- Ekonomi Islam Substantif <http://aamslametrusydia.blogspot.com>. Diakses pada 9 April 2013
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- Himpunan Peraturan Tentang Pasar Modal Syariah dan Kumpulan Fatwa DSN-MUI Terkait Pasar Modal Syariah, 2010

Bisnis dan Investasi Syariah

Maktabah Syamilah, *al-Qamus al-Muhith*, Juz 1

Maktabah Syamilah, *Lisan al-'Arab*, juz 14