

# **Reksa Dana Syariah**

**Cita Sary Dja'akum**

Alumni Prodi Keuangan dan Perbankan Syariah (KPS)  
Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

## **Abstrak**

*Kegiatan investasi reksa dana syariah diperbolehkan sebab tidak bertentangan dengan syariah. Reksa dana pada prinsipnya bukan saja memberikan peluang, tetapi bahkan menawarkan beberapa jenis instrumen yang dapat dikembangkan. Reksa dana merupakan alternatif investasi bagi masyarakat dan kesempatan untuk mendapatkan hasil investasi yang lebih baik dalam jangka waktu tertentu. Reksa dana syariah tidak menginvestasikan saham-saham atau obligasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariah Islam seperti pabrik makanan/minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok/tembakau, jasa keuangan konvensional, pertahanan dan persenjataan serta bisnis hiburan yang berbau maksiat. Hal fundamental yang membedakan antara reksa dana konvensional dengan reksa dana syariah adalah adanya proses screening dan cleansing.*

Kata kunci: Reksa dana syariah, investasi, screening, cleansing

## **A. Pendahuluan**

Reksa dana mulai dikenal sejak abad ke-19. Cikal bakal industri ini bisa dirunut pada tahun 1870, ketika Robert Fleming, seorang tenaga pembukuan pabrik tekstil dari Skotlandia, dikirim ke Amerika Serikat untuk mengelola investasi milik bosnya. Di sana ia melihat peluang investasi baru yang muncul menyusul berakhirnya perang saudara. Ketika pulang ke negerinya, ia menceritakan temuannya tersebut kepada beberapa temannya. Ia berniat untuk memanfaatkan peluang tersebut, tetapi ia tidak mempunyai cukup modal. Masalah ini mendorongnya untuk mengumpulkan uang dari teman-temannya dan kemudian membentuk *The Scottish American Investment Trust*, yang merupakan perusahaan manajemen investasi pertama di Inggris, pada tahun 1873.

Perusahaan ini mirip dengan apa yang sekarang dikenal sebagai reksa dana tertutup (*closed-end fund*).

Di Indonesia, instrumen reksa dana mulai dikenal pada tahun 1995, yakni dengan diluncurkannya PT BDNI Reksa Dana. Berdasarkan sifatnya BDNI Reksa Dana merupakan reksa dana tertutup. Seiring dengan munculnya UU Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Reksa Dana, maka mulailah reksa dana tumbuh secara aktif. Reksa dana yang tumbuh dan berkembang pesat adalah reksa dana yang bersifat terbuka (*open-end fund*).

Tumbuhnya LKS menimbulkan sikap optimis meningkatnya gairah investasi yang berbasis syariah, maka mulai tahun 1997 dihadirkan reksa dana syariah dengan produknya yang bernama danareksa syariah. Kemudian pada tahun 2000 dihadirkan kembali produk baru dengan nama danareksa syariah berimbang.<sup>1</sup>

## **B. Gambaran Umum Tentang Reksa Dana**

Reksa dana di dunia internasional lebih dikenal dengan istilah *unit trust* atau *mutual fund*, muncul pertama kali di Brussel, Belgia. Pada saat itu Raja William I dari kerajaan Belanda menciptakan suatu unit penyertaan dana yang memungkinkan investasi-investasi kecil memperoleh pinjaman (*loan*) dari pemerintah luar negeri. Tahun 1860, Inggris dan Skotlandia mengikuti jejak ini, membuka peluang *loan* bagi rakyatnya melalui pemerintahan asing. Pada tahun 1863, Inggris mendirikan *unit trust* pertama dengan nama *The London Financial Association and The International Financial Society*. Menyusul tahun 1868, didirikan *Foreign and Colonial Government Trust of London*.<sup>2</sup>

Munculnya reksa dana merupakan respon atas berbagai pertanyaan yang muncul seputar investasi, sekaligus solusi yang tepat bagi investor-investor pemula untuk menanamkan dananya. Dengan modal yang tidak terlalu besar, serta kecakapan pengetahuan yang terbatas, investor bisa mempersempit risiko atas investasinya, karena diversifikasi dan

---

<sup>1</sup> Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi*, cet.1 (Yogyakarta: Ekonisia, 2003, hlm. 202.

<sup>2</sup> Frits H. Pangmanan, *Memotret Menara Reksa dana Dunia*, dalam Buku *Mengapa Harus Reksa Dana*, (Jakarta: Kerjasama Bapepam, *Capital Market Society of Indonesia* (CMS) Majalah *Uang & Efek*, 1997), hlm. 47.

pengelolaan dana kolektif, oleh institusi yang profesional di bidang investasi.

Kebanyakan dari reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK), yang menghimpun dana dengan menerbitkan unit penyertaan. Unit penyertaan adalah satuan ukuran yang menunjukkan bagian kepentingan setiap pemegang unit penyertaan dalam portofolio investasi kolektif. Dengan demikian, unit penyertaan merupakan bukti kepemilikan pemegang unit penyertaan dalam reksa dana.

Dalam peraturan BAPEPAM No.IV.B.1, lampiran keputusan ketua BAPEPAM No.Kep-03/PM/2004 tanggal 9 Februari 2004, reksa dana berbentuk KIK hanya dapat melakukan penjualan dan pembelian atas:<sup>3</sup>

1. Efek yang telah dijual dalam penawaran umum dan atau dicatatkan di bursa efek baik di dalam maupun di luar negeri.
2. Instrumen pasar uang dalam negeri yang mempunyai jatuh tempo kurang dari satu tahun, meliputi sertifikat Bank Indonesia, surat berharga pasar uang, surat pengakuan hutang, sertifikat deposito baik dalam rupiah atau mata uang asing, dan obligasi yang diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia.
3. Surat berharga komersial dalam negeri yang jatuh temponya di bawah tiga tahun dan telah diperingkat oleh perusahaan pemeringkat efek.

### **C. Pengertian Reksa Dana**

Dilihat dari asal kosa katanya, reksa dana berasal dari dua kosa kata, yaitu reksa yang berarti jaga/pelihara dan dana yang berarti kumpulan uang. Dengan demikian, reksa dana dapat diartikan sebagai kumpulan uang yang dipelihara bersama untuk suatu kepentingan.<sup>4</sup>

Menurut Undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, Pasal 1 ayat 27, reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi yang mendapat izin dari Bapepam. Portofolio efek

---

<sup>3</sup> Pembaharuan Prospektus Reksa Dana BNI Dana Syariah dan BNI Danaplus Syariah (diperbaharui tanggal 25 April 2006). hlm 2.

<sup>4</sup> Muhammad, *Kebijakan Fiskal dan Moneter dalam Ekonomi Islam*, (Jakarta: Salemba Empat, 2002), hlm. 118.

adalah kumpulan (kombinasi) sekuritas, surat berharga atau efek, atau instrumen yang dikelola.<sup>5</sup>

Sedangkan reksa dana syariah mengandung pengertian sebagai reksa dana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syari'at Islam.<sup>6</sup> Reksa dana syariah, misalnya tidak menginvestasikan pada saham-saham atau obligasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariat Islam. Seperti pabrik makanan/minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok dan tembakau, jasa keuangan konvensional, pertahanan dan persenjataan serta bisnis hiburan yang berbau maksiat.<sup>7</sup>

#### **D. Sifat-Sifat Reksa Dana**

Reksa dana memiliki beberapa sifat yang tidak bisa dipisahkan, sifat-sifat tersebut adalah<sup>8</sup>:

- 1) Reksa dana tertutup (*Closed-End Fund*), yaitu reksa dana yang tidak dapat membeli saham-saham yang telah di jual kepada pemodal. Artinya, pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada manager investasi. Apabila pemilik saham hendak menjual saham, hal ini harus dilakukan melalui bursa efek tempat saham reksa dana tersebut dicatatkan.
- 2) Reksa dana terbuka (*Open-End Fund*), yaitu reksa dana yang menawarkan dan membeli saham-sahamnya dari pemodal sampai sejumlah modal yang sudah dikeluarkan. Pemegang saham jenis ini dapat menjual kembali saham/unit penyertanya setiap saat apabila diinginkan manager investasi reksa dana, melalui bank kustodian wajib membelinya sesuai dengan NAB per saham/unit pada saat tersebut.

#### **E. Karakteristik Reksa Dana Syariah**

Prinsip dasar yang menjadi karakter reksa dana syariah adalah sebagai berikut:

- 1) Jenis kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syari'at Islam, seperti: perjudian, lembaga keuangan konvensional

---

<sup>5</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, cet.1 (Jakarta: Kencana Prenada Media Goup, 2009), halm. 166.

<sup>6</sup> Heri Sudarsono, *Bank.....*, hlm. 211.

<sup>7</sup> *Ibid.*, hlm. 212.

<sup>8</sup> *Ibid.*, hlm. 214.

(ribawi), usaha yang memproduksi, mendistribusi, memperdagangkan makan dan minuman yang haram, dan usaha yang memproduksi barang-barang atau jasa yang merusak moral dan sifat mudarat.

- 2) Jenis transaksinya tidak mengandung hal-hal yang dilarang, seperti: *Najasy*, *Ba'i al-Ma'dum*, *Insider trading*, dan melakukan investasi pada perusahaan yang tingkat utangnya lebih dominan dari modalnya.
- 3) Prinsip aturan investasi hanya pada efek-efek dari perusahaan yang kegiatan usaha utamanya dan hasil usaha utamanya sesuai dengan pedoman syari'at Islam.
- 4) Adanya "*screening*" dan "*cleansing*".<sup>9</sup>

## **F. Bentuk-Bentuk Reksa Dana**

Berdasarkan Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 18, ayat (1), bentuk hukum Reksadana di Indonesia ada dua, yakni Reksadana berbentuk Perseroan Terbatas (PT. Reksa Dana) dan Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

### 1) Reksa Dana berbentuk Perseroan (*Corporate Type*)

Suatu perusahaan (Perseroan Terbatas), yang dari sisi bentuk hukum tidak berbeda dengan perusahaan lainnya. Perbedaan terletak pada jenis usaha, yaitu jenis usaha pengelolaan portofolio investasi. Dalam bentuk ini, perusahaan penerbit reksa dana menghimpun dana dengan menjual saham, dan selanjutnya dana dari hasil penjualan tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar uang.<sup>10</sup>

Ciri-ciri reksa dana ini sebagai berikut:

- a. Bentuk hukumnya adalah perseroan terbatas (PT).
- b. Pengelola kekayaan reksa dana didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan manager investasi yang ditunjuk.
- c. Penyimpanan kekayaan reksa dana didasarkan pada kontrak antara Manager Investasi dengan Bank Kustodian.

### 2) Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

---

<sup>9</sup> Andri Soemitra, *Bank.....*, hlm. 171-173.

<sup>10</sup> Heri Sudarsono, *Bank.....*, hlm. 214.

Kontrak Investasi Kolektif (KIK) adalah kontrak yang dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang juga mengikat pemegang Unit Penyertaan sebagai Investor. Melalui kontrak ini Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio efek dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan dan administrasi investasi. Pada reksa dana yang demikian ini Manajer Investasi dan Bank Kustodian mengadakan akad, yang menurut Undang-Undang Pasar Modal disebut Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Dalam akad tersebut keduanya mengikatkan diri untuk kepentingan masyarakat pemodal, guna membuka wadah dimana masyarakat pemodal dapat menempatkan dananya dalam reksa dana dan memperoleh unit penyertaan.

Jadi hal penting dalam reksa dana adalah masalah akad. Karena, meskipun pertimbangan praktis pemodal tidak menandatangani KIK secara langsung, tetapi karena sebelum mengadakan investasi di reksa dana para pemodal wajib membaca prospektus serta menandatangani formulir permohonan keikutsertaan dalam reksa dana, maka dapat dianggap bahwa para pemodal terikat dalam kontrak.

Pihak penting dalam sistem reksa dana adalah manajer investasi. Namun, seperti halnya lembaga keuangan syariah, dalam operasional reksa dana syariah melibatkan pihak lain yang berperan sebagai pengawas yaitu Dewan Pengawas Syariah. Pengawas Syariah adalah dewan ulama dan ahli agama yang memahami hukum ekonomi Islam (syariah), yaitu penerapan sistem nilai dan etika Islam ke dalam prinsip ekonomi berdasarkan Al-Qur-an dan Sunnah.<sup>11</sup>

### **G. Jenis-Jenis Reksa Dana Berdasarkan Portofolio**

Jenis reksa dana yang berdasarkan portofolio dapat dibedakan menjadi beberapa bentuk sebagai berikut:<sup>12</sup>

- 1) Reksa dana Pasar Uang (*Money Market Fund*) adalah reksa dana yang hanya melakukan investasi pada efek yang bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun, dengan tujuan untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal.

---

<sup>11</sup> Muhammad, *Kebijakan Fiskal.....*, hlm. 191.

<sup>12</sup> Heri Sudarsono, *Bank.....*, hlm. 204.

- 2) Reksa dana pendapatan tetap (*Fixed Income Fund*) adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat utang. Tujuan reksa dana ini adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.
- 3) Reksa dana saham (*Equity Fund*) adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivasinya dalam bentuk efek yang bersifat ekuitas (saham). Reksa dana ini memiliki risiko yang lebih tinggi dari dua jenis reksa dana sebelumnya, namun menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi pula.
- 4) Reksa dana campuran (*Discretionary Fund*) adalah reksa dana yang melakukan investasi dalam bentuk efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang.

#### **H. Proses Penerbitan Reksa Dana Terbuka**

Proses penerbitan reksa dana terbuka dimulai dengan dibuatnya kontrak antara (Perusahaan Manajer Investasi) PMI dengan Bank Kustodian. Dalam kontrak ini disebutkan bahwa PMI bertugas dan bertanggungjawab mengelola aset reksa dana, baik yang berupa uang tunai maupun portofolio. Sedangkan Bank Kustodian bertugas dan bertanggungjawab dalam pengadministrasian dan penyimpanan aset reksa dana.

Sementara konsultan hukum akan memberikan pendapatnya atas PMI, Bank kustodian dan kontrak yang ditanda tangani oleh kedua belah pihak serta dokumen lain yang relevan. Selanjutnya, reksa dana tersebut harus memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam untuk melakukan penawaran umum. Dalam pernyataan efektif tersebut mencakup tentang berapa besarnya Unit Penyerta yang bisa diterbitkan.

Unit penyerta kemudian diluncurkan kepada publik dalam sebuah penawaran umum, istilahnya adalah *launching* (peluncuran). Selanjutnya pengelolaan reksa dana tersebut akan terus menerus menjual Unit Penyerta sepanjang ada pemodal yang bersedia membeli.<sup>13</sup>

---

<sup>13</sup> *Ibid.*, hlm.217.

### **I. Net Asset Value (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB)**

*Net Asset Value* (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu alat ukur kinerja reksa dana. Nilai aktiva bersih berasal dari nilai portofolio reksa dana yang bersangkutan. Seperti kita ketahui bahwa aktiva atau kekayaan reksa dana dapat berupa kas, deposito, SBPU, SBI, surat berharga komersial, saham, obligasi, right, dan efek lainnya.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. NAB per Unit Penyerta merupakan jumlah NAB dibagi dengan jumlah nilai Unit Penyerta yang beredar (*outstanding*) yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tertentu. NAV per saham/unit dihitung setiap hari oleh Bank Kustodian setelah mendapat dana dari Manager Investasi dan nilainya dapat dilihat dari surat kabar yang dilihat reksa dana bersangkutan setiap hari. Besarnya NAV bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolio. Meningkatnya NAV mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham/unit penyertaan. Sebaliknya menurunnya NAV berarti berkurangnya nilai investasi pemegang unit penyerta.<sup>14</sup>

### **J. Manfaat dan Keuntungan Reksa Dana**

Reksa dana memiliki beberapa manfaat yang menjadikannya sebagai salah satu alternatif investasi yang menarik antara lain:<sup>15</sup>

#### 1) Dikelola oleh manajemen profesional

Pengelolaan portofolio suatu reksa dana dilaksanakan oleh Manajer Investasi yang memang mengkhususkan keahliannya dalam hal pengelolaan dana. Peran Manajer Investasi sangat penting mengingat Pemodal individu pada umumnya mempunyai keterbatasan waktu, sehingga tidak dapat melakukan riset secara langsung dalam menganalisa harga efek serta mengakses informasi ke pasar modal.

#### 2) Diversifikasi investasi

Diversifikasi atau penyebaran investasi yang terwujud dalam portofolio akan mengurangi risiko (tetapi tidak dapat menghilangkan), karena dana atau kekayaan reksa dana

---

<sup>14</sup> *Ibid.*, hlm.218.

<sup>15</sup> Andri Soemitra, *Bank.....*, hlm. 178.

diinvestasikan pada berbagai jenis efek sehingga risikonya pun juga tersebar. Dengan kata lain, risikonya tidak sebesar risiko bila seorang membeli satu atau dua jenis saham atau efek secara individu.

### 3) Transparansi informasi

Reksa dana wajib memberikan informasi atas perkembangan portofolionya dan biayanya secara kontinyu sehingga pemegang Unit Penyertaan dapat memantau keuntungannya, biaya, dan risiko setiap saat. Pengelola reksa dana wajib mengumumkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) nya setiap hari di surat kabar serta menerbitkan laporan keuangan tengah tahunan dan tahunan serta prospektus secara teratur sehingga Investor dapat memonitor perkembangan investasinya secara rutin.

### 4) Likuiditas yang tinggi

Agar investasi yang dilakukan berhasil, setiap instrumen investasi harus mempunyai tingkat likuiditas yang cukup tinggi. Dengan demikian, Pemodal dapat mencairkan kembali Unit Penyertaannya setiap saat sesuai ketentuan yang dibuat masing-masing reksa dana, sehingga memudahkan investor mengelolanya. Reksa dana terbuka wajib membeli kembali Unit Penyertaannya sehingga sifatnya sangat likuid.

### 5) Biaya Rendah

Karena reksa dana merupakan kumpulan dana dari banyak pemodal dan kemudian dikelola secara profesional, maka sejalan dengan besarnya kemampuan untuk melakukan investasi tersebut akan menghasilkan pula efisiensi biaya transaksi. Biaya transaksi akan menjadi lebih rendah dibandingkan apabila Investor individu melakukan transaksi sendiri di bursa.

### 6) Pelayanan Bagi Pemegang Saham

Reksa dana biasanya menawarkan daya tarik kepada pemegang sahamnya. Misalnya, dengan menjanjikan untuk melakukan reinvestasi terhadap dividen dan *capital gain* secara otomatis yang sebenarnya diterima oleh nasabah.

## **K. Risiko Investasi Reksa Dana**

Untuk melakukan investasi reksa dana, investor harus mengenal jenis risiko yang berpotensi timbul apabila membeli reksa dana, antara lain:<sup>16</sup>

1. Risiko berkurangnya nilai Unit Penyertaan

Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek (saham, obligasi, dan surat berharga lainnya) yang masuk dalam portofolio reksa dana tersebut. Penyebabnya bisa disebabkan oleh banyak hal, di antaranya akibat kinerja bursa saham yang memburuk, terjadinya kinerja emiten yang memburuk, situasi politik dan ekonomi yang tidak menentu, dan masih banyak penyebab fundamental lainnya.

2. Risiko Likuiditas

Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi Manajer Investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer investasi akan mengalami kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas *redemption* tersebut.

Potensi risiko likuiditas ini bisa saja terjadi apabila pemegang Unit Penyertaan reksa dana pada salah satu Manajer Investasi tertentu ternyata melakukan penarikan dana dalam jumlah yang besar pada hari dan waktu yang sama. Istilahnya, Manajer Investasi tersebut mengalami *rush* (penarikan dana secara besar-besaran) atas Unit Penyertaan reksa dana. Hal ini dapat terjadi apabila ada faktor negatif yang luar biasa sehingga memengaruhi investor reksa dana untuk melakukan penjualan kembali Unit Penyertaan reksa dana tersebut. Faktor luar biasa tersebut di antaranya berupa situasi politik dan ekonomi yang memburuk, terjadinya penutupan atau kebangkrutan beberapa emiten publik yang saham atau obligasinya menjadi portofolio reksa dana tersebut, serta dilikuidasinya perusahaan Manajer Investasi sebagai pengelola reksa dana tersebut.

3. Risiko Politik dan Ekonomi

Risiko politik dan ekonomi terjadi akibat perubahan kebijakan ekonomi politik yang dapat mempengaruhi kinerja bursa dan perusahaan sekaligus. Dengan demikian, harga sekuritas akan terpengaruh dan dapat mempengaruhi portofolio yang dimiliki reksa dana.

4. Risiko Pasar

---

<sup>16</sup> *Ibid.*, hlm.180.

Risiko pasar terjadi karena nilai sekuritas di pasar efek memang berfluktuasi sesuai dengan kondisi ekonomi secara umum. Terjadinya fluktuasi di pasar efek akan berpengaruh langsung pada nilai bersih portofolio, terutama jika terjadi koreksi atau pergerakan negatif.

Risiko Pasar adalah situasi ketika harga instrumen investasi mengalami penurunan yang disebabkan oleh menurunnya kinerja pasar saham atau pasar obligasi secara drastis. Istilah lainnya adalah pasar sedang mengalami kondisi *bearish*, yaitu harga-harga saham atau instrumen investasi lainnya mengalami penurunan harga yang sangat drastis. Risiko pasar yang terjadi secara tidak langsung akan mengakibatkan NAB (Nilai Aktiva Bersih) yang ada pada Unit Penyertaan reksa dana akan mengalami penurunan juga. Oleh karena itu, apabila ingin membeli jenis reksa dana tertentu, Investor harus bisa memperhatikan tren pasar dari instrumen portofolio reksa dana itu sendiri.

5. Risiko Inflasi

Terjadinya inflasi akan menyebabkan menurunnya total *real return* investasi. Pendapatan yang diterima dari hasil investasi dalam reksa dana bisa jadi tidak dapat menutup kehilangan karena menurunnya daya beli (*loss of purchasing power*).

6. Risiko Nilai Tukar

Risiko ini dapat terjadi jika terdapat sekuritas luar negeri dalam portofolio yang dimiliki. Pergerakan nilai tukar akan memengaruhi nilai sekuritas yang termasuk *foreign investment* setelah dilakukan konversi dalam mata uang domestik.

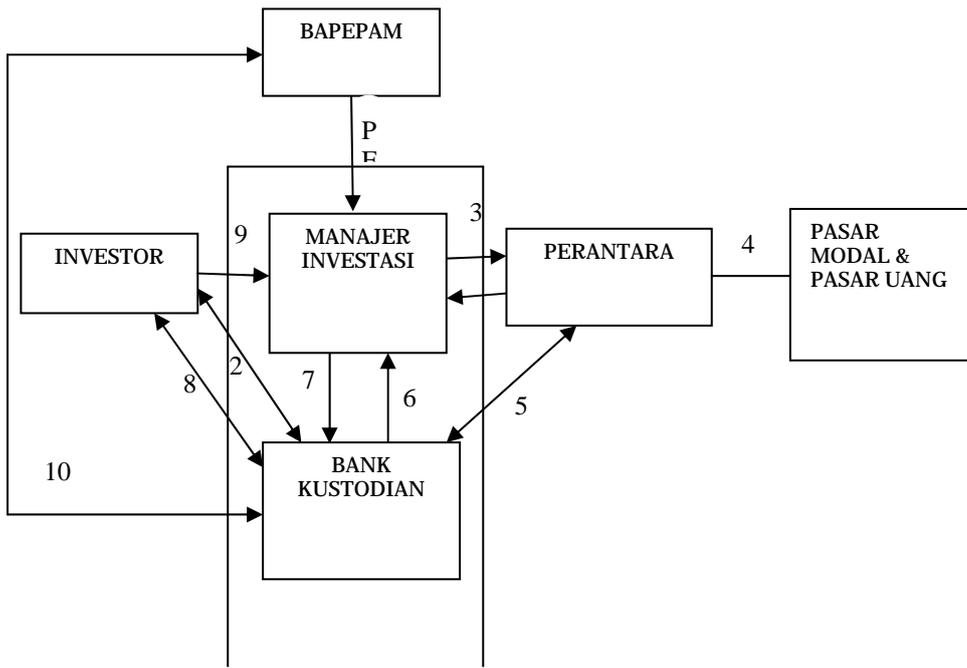
7. Risiko Spesifik

Risiko spesifik adalah risiko dari setiap sekuritas yang dimiliki. Risiko ini dipengaruhi oleh kondisi pasar secara keseluruhan dan setiap sekuritas mempunyai risiko sendiri-sendiri. Setiap sekuritas dapat menurun nilainya jika kinerja perusahaannya sedang tidak bagus, atau karena adanya kemungkinan mengalami *default*, tidak dapat membayar kewajibannya.

## L. Mekanisme Kerja Reksa Dana

Mekanisme kerja yang terjadi dalam reksa dana selain melibatkan manajer investasi, bank kustodian dan investor juga melibatkan pelaku perantara di pasar modal (*broker, underwriter*), dan di pasar uang (bank) serta pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam. Mekanisme kerja reksa dana dapat dijelaskan dengan bagan sebagai berikut:

Laporan Bulanan



Gambar Bagan Mekanisme Kerja Reksa Dana

1. Permohonan pembelian (investasi) atau penjualan kembali (pencairan) unit penyertaan.
2. Penyetoran dana pembelian unit penyertaan atau pembayaran hasil penjualan kembali.
3. Perintah transaksi investasi.
4. Eksekusi transaksi investasi.
5. Konfirmasi transaksi.
6. Perintah penyelesaian transaksi.
7. Penyelesaian transaksi dan penyimpanan harta.

8. Informasi Nilai Aktiva Bersih/Unit secara harian melalui media massa.
9. Laporan valuasi harian dan bulanan.
10. Laporan bulanan kepada Bapepam.

### **M. Tata Cara Berinvestasi di Reksa Dana Syariah**

Berinvestasi pada reksa dana tidaklah sulit, investor cukup menghubungi manajer investasi reksa dana yang dipilih. Kemudian isi formulir penyertaan modal/pembelian unit penyertaan dan transfer uang ke Bank Kustodian. Setelah itu investor mengirimkan bukti setor dan formulir yang telah diisi kepada manajer investasi. Investor akan mendapatkan tanda bukti penyertaan modal di reksa dana yang dikirimkan langsung ke alamat investor. Besarnya uang investasi minimal ditentukan oleh manajer investasi dan telah tercantum resmi dalam prospektus reksa dana. Prospektus adalah buku atau keterangan lain yang memberikan gambaran lengkap mengenai suatu reksa dana sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam memilih reksa dana mana yang akan dijadikan tempat investasi. Investor dapat memperolehnya di manajer investasi.<sup>17</sup>

Reksa dana yang berdasarkan prinsip syariah terkait dengan mekanisme operasional yang terdiri atas dua macam perbuatan hukum berupa perjanjian, yaitu<sup>18</sup>:

- a. Antara pemodal dengan manajer investasi dilakukan dengan sistem *wakalah*, dan
- b. Antara manajer investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem *mudharabah*.

Akad wakalah yang dipakai dalam kontrak antara pihak investor dengan manajer investasi pada intinya adalah perjanjian pemberian kuasa kepada manajer investasi untuk melaksanakan pengelolaan dana yang telah dipercayakan olehnya, dengan harapan pihak investor akan mendapatkan keuntungan dari dana yang diinvestasikan. Dengan demikian, investor berperan sebagai shahibul maal, sedangkan manajer investasi berperan sebagai mudharibnya.

---

<sup>17</sup> Andri Soemitra, *Bank.....*, hlm. 192.

<sup>18</sup> Abdul Ghofur Anshori, *Penerapan Prinsip Syari'ah*, cet.1 (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2008), hlm.67.

Sedangkan akad yang dibuat antara manajer investasi dan pengguna investasi dengan sistem mudharabah mempunyai karakteristik-karakteristik sebagai berikut<sup>19</sup>:

- a. Pembagian keuntungan antara pemodal dan pengguna investasi berdasarkan pada proporsi yang telah disepakati oleh kedua belah pihak.
- b. Pemodal hanya menanggung risiko sebesar dana yang telah diberikan.
- c. Manajer investasi sebagai wakil tidak menanggung risiko kerugian atas investasi yang dilakukannya sepanjang bukan karena kelalaiannya.

#### **N. Bukti Kepemilikan dan Studi Kasus Dalam Reksa Dana**

Berbeda dengan penempatan deposito, investasi pada reksa dana adalah membeli saham/Unit Penyertaan yang dikeluarkan oleh reksa dana. Unit Penyertaan dapat dianalogikan seperti satuan saham perusahaan. Jika suatu saham perusahaan mempunyai nilai, misalnya Rp 1.500,00 per lembar saham, dan saham yang beredar berjumlah 100.000.000 lembar, maka nilai pasar perusahaan tersebut adalah  $\text{Rp } 1.500,00 \times 100.000.000 = \text{Rp } 150.000.000.000,00$ . Begitu pula Unit Penyertaan reksa dana yang berharga, misalnya Rp 2.000,00 per Unit Penyertaan, dengan total Unit Penyertaan yang beredar sebanyak 10.000.000 Unit, maka Nilai Aktiva Bersih reksa dana adalah  $\text{Rp } 2.000,00 \times 10.000.000 = \text{Rp } 20.000.000.000,00$ .

Harga per Unit Penyertaan (disebut sebagai Nilai Aktiva Bersih atau NAB per Unit Penyertaan) dihitung oleh Bank Kustodian setiap hari, dan diumumkan di beberapa harian seperti *Bisnis Indonesia* dan *Neraca*.

Studi kasus yang lain misalkan kita berinvestasi di reksa dana, kita membeli Unit Penyertaan dengan harga per Unit yang telah ditentukan pada tanggal kita bertransaksi. Misalnya pada tanggal 1 Juni 2000 kita berinvestasi sebesar Rp 3.000.000,00 dengan membeli reksa dana pada harga per Unit Penyertaan sebesar sebesar Rp 1.500,00. Jika tidak terdapat biaya pembelian (*selling fee*), maka Unit Penyertaan yang kita terima

---

<sup>19</sup> *Ibid.*, hlm.68.

adalah sebesar Rp 3.000.000,00/Rp 1.500,00 per Unit = 2000 Unit Penyertaan.

Sebagai bukti kepemilikan atas Unit Penyertaan yang kita miliki tersebut, Bank Kustodian akan mengirimkan Surat Konfirmasi Kepemilikan Unit Penyertaan. Ada beberapa reksa dana yang tidak mengirimkan surat konfirmasi tetapi menerbitkan laporan bulanan yang juga berfungsi sebagai bukti kepemilikan Unit Penyertaan.<sup>20</sup>

Jika kita membeli pada saat harga Rp 1.500,00 sebanyak 2.000 Unit Penyertaan dan kita menjualnya pada harga Rp 2.000,00, maka hasil investasi kita (jika tidak ada biaya penjualan kembali) adalah Rp 2.000,00 – Rp 1.500,00 = Rp 500,00 per Unit atau sebesar Rp 1.000.000,00 untuk 2.000 Unit Penyertaan yang kita miliki.

#### **O. Penentuan dan Bagi Hasil Dalam Investasi Reksa Dana syariah**

Fatwa DSN 20/DSN-MUI/IV/2001: Pedoman pelaksanaan investasi reksa dana syariah pada BAB V Pasal 11 tentang penentuan dan pembagian hasil investasi dijelaskan bahwa:

- (1) Hasil investasi yang diterima dalam harta bersama milik pemodal dalam reksa dana syariah akan dibagikan secara proporsional kepada para pemodal.
- (2) Hasil investasi yang dibagikan harus bersih dari unsur non halal, sehingga Manajer Investasi harus melakukan pemisahan bagian pendapatan yang mengandung unsur non-halal dari pendapatan yang diyakini halal (*tafriq al-halal min al-haram*).
- (3) Penghasilan investasi yang dapat diterima oleh reksa dana syariah adalah:
  - a. Dari saham dapat berupa: *dividen, rights* dan *capital gain*.
  - b. Dari obligasi yang sesuai dengan syariah dapat berupa: bagi hasil yang diterima secara periodik dari laba emiten.
  - c. Dari surat berharga pasar uang yang sesuai dengan syariah dapat berupa: bagi hasil yang diterima dari *issuer*.
  - d. Dari deposito dapat berupa: bagi hasil yang diterima dari bank-bank syariah.

---

<sup>20</sup> Eko Priyono Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksa Dana*, cet.2 (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2002), hlm. 49.

- (4) Perhitungan hasil investasi yang dapat diterima oleh reksa dana syariah dan hasil investasi yang harus dipisahkan dilakukan oleh Bank Kustodian dan setidaknya-tidaknya setiap tiga bulan dilaporkan kepada manajer investasi untuk kemudian disampaikan kepada para pemodal dan Dewan Syariah Nasional.
- (5) Hasil investasi yang harus dipisahkan yang berasal dari non halal akan digunakan untuk kemaslahatan umat yang penggunaannya akan ditentukan kemudian oleh Dewan Syariah Nasional serta dilaporkan secara transparan.

#### **P. Pandangan Syariah Tentang Pelaksanaan Investasi Reksa Dana**

Pandangan syariah tentang reksa dana syariah ini dikutip dari loka karya alim ulama tentang reksa dana syariah, yang diselenggarakan oleh MUI bekerja sama dengan BMI tanggal 24-25 Rabi'ul Awal 1417 H bertepatan dengan 29-30 Juli 1997 M di Jakarta.

Pada prinsipnya, setiap sesuatu dalam muamalat adalah dibolehkan selama tidak bertentangan dengan syariah, mengikuti kaidah fikih yang dipegang oleh madzhab Hanbali dan para fuqaha lainnya, yaitu: "*prinsip dasar dalam transaksi dan syarat-syarat yang berkenaan dengannya ialah boleh diadakan, selama tidak dilarang oleh syariah atau bertentangan dengan nash syariah.*"<sup>21</sup>

Reksa dana selama ini dipandang sebagai lembaga dan cara berinvestasi. Jika dilihat dari sudut pandang Islam, maka reksa dana adalah masuk dalam kerangka muamalah Islam. Berkenaan dengan pembolehan tersebut atas, berikut akan disampaikan beberapa hukum Islam yang diambil dari al-Qur'an, hadis maupun pendapat jumbuh ulama. Dengan kata lain, syariah dapat menerima usaha semacam reksa dana sepanjang tidak bertentangan dengan syariah Islam. Sebagaimana dinyatakan oleh Wahbah az-Zuhaili: "*Dan setiap syarat yang tidak bertentangan dengan dasar-dasar syariah dan dapat disamakan hukumnya (diqiyaskan) dengan syarat-syarat yang sah.*"<sup>22</sup>

---

<sup>21</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin, *Investasi Pada Pasar Modal Syari'ah*, cet. 2 (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008), hlm.119.

<sup>22</sup> Muhammad, *Kebijakan Fiskal.....*, hlm. 120.

Allah s.w.t. memerintahkan orang-orang yang beriman agar memenuhi akad yang mereka lakukan, firman Allah dalam surat al-Maidah:1

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ۚ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَىٰ  
عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ ۗ إِنَّ اللَّهَ تَحَكَّمٌ مَا يُرِيدُ ﴿١﴾

*Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu<sup>23</sup>. dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya.*

Syarat-syarat yang berlaku dalam sebuah akad, adalah syarat-syarat yang ditentukan sendiri oleh kaum muslimin, selama tidak melanggar ajaran Islam. Rasulullah s.a.w. memberi batasan tersebut dalam hadis: *“perdamaian itu boleh antara orang-orang Islam kecuali perdamaian yang mengharamkan atau menghalalkan yang haram. Orang-orang Islam wajib memenuhi syarat-syarat yang mereka sepakati kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram”*.<sup>24</sup>

Dalam reksa dana konvensional berisi akad muamalah yang dibolehkan dalam Islam, yaitu jual beli dan bagi hasil (mudharabah dan musyarakah). Dengan demikian, di dalamnya banyak terdapat maslahat, seperti maslahat untuk memajukan perekonomian, saling memberi keuntungan diantara para pelakunya, meminimalkan risiko dalam pasar modal, dan sebagainya. Namun, di dalamnya juga ada hal-hal yang bertentangan dengan syariah, baik dalam segi akad, operasi, investasi, transaksi, dan pembagian keuntungannya.<sup>25</sup>

<sup>23</sup> Akad (perjanjian) mencakup: janji prasetia hamba kepada Allah dan perjanjian yang dibuat oleh manusia dalam pergaulan sesamanya.

<sup>24</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi.....*, hlm. 121.

<sup>25</sup> Muhammad, *Kebijakan Fiskal.....*, hlm. 121.

Prinsip dalam berakad juga harus mengikuti hukum yang yang telah digariskan oleh Allah s.w.t. seperti yang tertuang dalam firman Allah dalam surat an-Nisa:29.

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَأْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ  
تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوْا اَنْفُسَكُمْ ۗ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا ﴿٢٩﴾

*“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu<sup>26</sup>; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”*

Mekanisme operasional antara pemodal dengan manajer investasi dalam reksa dana syariah menggunakan sistem wakalah. Pada akad wakalah tersebut, pemodal memberikan mandat kepada manajer investasi untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan pemodal, sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam prospektus. Investasi hanya dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan syariah Islam. Instrumen tersebut meliputi instrumen saham sesuai syariah, penempatan dalam deposito pada bank umum syariah, dan surat utang jangka panjang dan jangka pendek yang sesuai dengan prinsip syariah.

Untuk menjamin reksa dana syariah beroperasi tanpa menyalahi aturan kesyariahan seperti yang diatur dalam fatwa DSN, suatu reksa dana syariah wajib memiliki DPS. Fungsi utama DPS adalah sebagai penasehat pengelola investasi mengenai hal-hal yang terkait dengan aspek-aspek syariah dan sebagai mediator antara reksa dana dengan DSN.

Reksa dana syariah berbeda dengan reksa dana konvensional dalam operasionalnya. Hal yang paling tampak adalah proses *screening* dalam mengkonstruksi portofolio. *Screening* menurut prinsip syariah akan mengeluarkan saham

<sup>26</sup> Larangan membunuh diri sendiri mencakup juga larangan membunuh orang lain, sebab membunuh orang lain berarti membunuh diri sendiri, karena umat merupakan suatu kesatuan.

yang memiliki aktivitas haram, seperti riba, minuman keras, judi, daging babi, dan rokok.<sup>27</sup>

### **Q. Penutup**

Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pada prinsipnya, setiap sesuatu dalam muamalat diperbolehkan, selama tidak bertentangan dengan syariah.
2. Kegiatan investasi reksa dana syariah diperbolehkan sebab tidak bertentangan dengan syariah.
3. Reksa dana pada prinsipnya bukan saja memberikan peluang, tetapi bahkan menawarkan beberapa jenis instrumen yang dapat dikembangkan.
4. Reksa dana merupakan alternatif investasi bagi masyarakat dan kesempatan untuk mendapatkan hasil investasi yang lebih baik dalam jangka waktu tertentu.
5. Reksa dana dikelola oleh dua pihak, yaitu Manajer Investasi dan Bank Kustodian.
6. Reksa dana syariah tidak menginvestasikan saham-saham atau obligasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariah Islam seperti pabrik makanan/minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok/tembakau, jasa keuangan konvensional, pertahanan dan persenjataan serta bisnis hiburan yang berbau maksiat.
7. Hal fundamental yang membedakan antara reksa dana konvensional dengan reksa dana syariah adalah adanya proses *screening* dan *cleansing*.

---

<sup>27</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi.....*, hlm. 122.

**Daftar Pustaka**

- Anshori, A. Ghofur, *Penerapan Prinsip Syariah: Dalam Lembaga Keuangan, Lembaga Pembiayaan dan Perusahaan Pembiayaan*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2008.
- Burhanuddin, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010.
- Fatwa DSN 20/DSN-MUI/IV/2001: Pedoman Pelaksanaan Investasi Reksa Dana Syariah.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana, 2008.
- Muhammad, *Kebijakan Fiskal dan Moneter Dalam Ekonomi Islam*, Jakarta: Salemba Empat, 2002.
- Pangmanan, Frits, *Memotret Menara Reksa dana Dunia*, dalam Buku *Mengapa Harus Reksa Dana*, Jakarta: Kerjasama Bapepam, *Capital Market Society of Indonesia (CMS) Majalah Uang & Efek*, 1997.
- Soemitra, Andri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009.
- Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi*, Yogyakarta: Ekonisia, 2008.
- Tratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksa Dana*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2002.