

**STUDI EMPIRIK:  
PERKEMBANGAN INVESTASI REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA**

Sjafruddin, S.E.I., M.E<sup>1)</sup>, Risna Dewi, S.Sos., MSP<sup>2)</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Akuntansi Universitas Islam Kebangsaan Indonesia  
Email : [sjafruddinseuriget@gmail.com](mailto:sjafruddinseuriget@gmail.com)

<sup>2</sup>Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Malikussaleh  
Email : [risna.dewi@unimal.ac.id](mailto:risna.dewi@unimal.ac.id)

**ABSTRACT**

*To invest in the stock market, people are often constrained in value of investments and high risk. The existence of mutual funds in the investment world is expected to provide an opportunity for investors who have the money and limited investment information in the financial markets. For investors who have a value judgment ethic, Islamic mutual funds can be an option while considering investment risk and return. Mutual fund industry in Indonesia has improved steadily increasing both in number of mutual funds, investment units, and net asset value. Islamic mutual funds also experienced an increase in the number of issued investment products based on Islamic values by investment manager. However, the total investment or contribution to economic activity is still lower investment in the mutual fund industry as a whole.*

*Keywords: Investments, Stock Market, Islamic Mutual Funds.*

**ABSTRAK**

Untuk berinvestasi di pasar modal, orang sering terkendala nilai investasi dan risiko yang tinggi. Keberadaan reksa dana dalam dunia investasi diharapkan dapat memberikan peluang bagi investor yang memiliki uang dan informasi investasi yang terbatas di pasar keuangan. Bagi investor yang memiliki etika penilaian nilai, reksa dana syariah dapat menjadi pilihan dengan tetap mempertimbangkan risiko dan pengembalian investasi. Industri reksa dana di Indonesia terus meningkat baik dari segi jumlah reksa dana, unit penyertaan, maupun nilai aset bersih. Reksa dana syariah juga mengalami peningkatan jumlah produk investasi yang diterbitkan berdasarkan nilai syariah oleh manajer investasi. Namun, total investasi atau kontribusinya terhadap kegiatan ekonomi masih lebih rendah investasi di industri reksa dana secara keseluruhan.

**Kata Kunci :** *Investasi, Pasar Modal, Reksa Dana Syariah*

**PENDAHULUAN**

Pasar modal, seperti juga perbankan adalah media yang mampu menjadi jembatan bagi pihak yang kelebihan dan membutuhkan modal. Di dalamnya terhubung begitu banyak pelaku ekonomi tanpa batas negara. Jika pasar modal berfungsi dengan baik, maka pasar modal akan dapat berperan signifikan dalam pembangunan ekonomi. Namun disayangkan, akibat banyaknya pelaku dalam pasar ini, menyebabkan besarnya kerentanan, yang pada gilirannya membawa

pengaruh buruk (*contagion effect*) yang sangat besar. Dalam tataran yang lebih luas (agregat), kondisi ini dapat menghantam perekonomian sebuah negara dan bahkan perekonomian dunia (Lestari,2008).

Perkembangan investasi yang berdasarkan prinsip syariah akhir-akhir ini dirasakan tidak hanya merambah sektor perbankan, namun juga investasi dalam arti yang lebih luas. Perkembangan ini sebenarnya suatu hal yang lazim dalam bisnis pada umumnya. Pada dasarnya investasi dapat dikategorikan ke dalam dua hal, investasi langsung dan investasi portofolio. Perbedaan dari kedua jenis investasi ini hanya pada proses transaksinya, dalam investasi langsung, investor dapat secara langsung menanamkan modalnya ke dalam proyek-proyek yang diminati. Sedangkan investasi portofolio, investor hanya menanamkan modalnya pada lembaga-lembaga investasi, dan investor dapat memperoleh bukti investasi seperti sertifikat, saham maupun bentuk-bentuk diversifikasi investasi lainnya.

Konsep investasi yang berprinsip nilai-nilai Islam dalam pasar modal juga sering disejajarkan dengan konsep *ethical investment*. Crawton mendefinisikan *ethical investment* sebagai penggunaan nilai-nilai etika dan kriteria sosial dalam proses seleksi dan manajemen investasi portofolio. *Ethical* investor tidak hanya peduli pada keuntungan finansial tapi juga karakteristik dari perusahaan-perusahaan yang diinvestasikan. Hal ini meliputi bentuk barang dan jasa yang diproduksi, lokasi bisnis dan cara bagaimana kegiatan perusahaan dioperasikan.

Dalam segi kinerja investasi, pasar modal yang berbasis nilai-nilai Islam telah banyak dijadikan sebagai objek studi terutama oleh sarjana ekonomi Islam baik dengan membandingkan dengan pasar modal konvensional maupun antar pasar modal berbasis islami sendiri dari berbagai macam pendekatan. Studi-studi tersebut menunjukkan trend yang menyimpulkan keuangan syariah lebih bagus dalam hal kemampuan stabilitas ekuitas dan efisiensinya. Perkembangan yang menunjukkan trend yang terus meningkat.

Investasi pada pasar modal merupakan salah satu cara bagi masyarakat pemodal untuk memperoleh keuntungan dengan cepat. Namun, investasi dalam efek di pasar modal mempunyai risiko yang lebih besar dibanding menempatkan dana dalam deposito. Untuk memperkecil risiko dalam efek, hendaknya dilakukan diversifikasi, artinya melakukan investasi tidak pada satu macam efek atau saham, tetapi pada berbagai macam efek. Investor yang memiliki modal terbatas tidak mungkin melakukan diversifikasi. Investor juga harus tetap mengikuti perkembangan pasar

modal pada berbagai kesempatan. Untuk itu, investor memerlukan sarana untuk dapat menyalurkan dananya dengan tujuan mendapatkan keuntungan yang tinggi dari suatu investasi (Usman dan Ratnasari:2004).

Reksa dana merupakan salah satu bentuk investasi dengan penempatan bentuk investasi yang cukup baik. Reksa dana adalah bentuk investasi kolektif yang memungkinkan bagi investor yang memiliki tujuan investasi sejenis untuk mengumpulkan dananya agar dapat diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dikelola manajer investasi (Usman dan Ratnasari:2004). Melalui reksa dana, modal dari para investor dihimpun untuk selanjutnya dialokasikan dalam bentuk efek oleh manajer investasi. Reksa dana dapat dikategorikan sebagai sarana investasi tidak langsung, karena investor memberikan dana investasinya kepada manajer investasi sebagai pihak yang mengelola investasi berbentuk portofolio dan kemudian di investasikan ke dalam pasar modal dan pasar uang. Manajer investasi sebagai pihak yang mengelola dana harus mendapatkan izin dari Otoritas Jasa Keuangan. Sedangkan dalam mengelola masalah administrasinya manajer investasi dibantu oleh bank custodian (Satria:2004).

Sebagaimana sarana dan instrumen investasi lainnya, perkembangan reksa dana ini selanjutnya tidak akan terlepas dari berbagai kebijakan ekonomi dan investasi serta berbagai gejolak yang terjadi. Salah satu indikator utama untuk menilai kinerja reksa dana adalah dengan melihat Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan. Dalam reksa dana dikenal dengan istilah NAB (Nilai Aktiva Bersih) dan NAB/unit. Nilai Aktiva Bersih (Net Asset Value) merupakan salah satu indikator utama untuk menilai portofolio reksa dana. NAB dihitung dari total nilai investasi dan kas yang dipegang (tidak diinvestasikan) dikurangi dengan biaya-biaya hutang dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan. NAB per unit adalah harga wajar dari portofolio reksa dana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah unit penyertaan yang dimiliki pemodal yang telah beredar. NAB reksa dana dapat meningkatkan dan juga dapat menurun nilainya.

Reksa dana syariah tidak jauh berbeda dengan reksa dana konvensional. Perbedaannya terutama sekali pada ketiadaan unsur riba dalam portofolionya. Dewan Syariah Nasional melalui Fatwa DSN MUI No.20/DSN-MUI/IX/2000 mendefinisikan reksa dana syariah sebagai reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shabib al-mal/rabb al-mal*) dengan manajer investasi

sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi (*Fatwa DSN MUI NO: 20/DSN-MUI/IV/2001*) . Keseluruhan proses manajemen portofolionya mulai dari screening (penyaringan saham), valuation (penilaian), strategi hingga benchmarking harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Daya tarik reksa dana syariah adalah tantangan pengelolaan dananya yang tergolong unik dan menantang. Di samping itu, skala pemasarannya luas serta potensi pasar yang cukup menggiurkan serta faktor waktu (timing) yang tepat, terutama bagi investor muslim yang menginginkan alternatif investasi bebas riba.

### **PERKEMBANGAN REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA**

Di Indonesia perkembangan reksa dana dimulai seiring diberlakukannya Undang-Undang No 8 tahun 1995 tentang pasar modal. PT BDNI Reksa Dana adalah bentuk reksa dana perseroan pertama yang diterbitkan pada tahun 1995. Selanjutnya pada tahun 1996 pemerintah melalui Badan Pengawas Pasar Modal mengeluarkan peraturan pelaksanaan tentang reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif ( KIK ). Dengan peraturan tersebut membuka peluang lahirnya reksa dana berbentuk KIK sekaligus juga membuka kesempatan untuk berkembangnya reksa dana syariah. Pada tahun 1998 PT Danareksa Investment Management meluncurkan reksa dana syariah pertama di Indonesia. Dari segi aset kelola, reksa dana di Indonesia mengalami peningkatan yang cukup signifikan, dengan aset sebesar Rp 2,8 triliun pada tahun 1996 meningkat tajam pada tahun 1997 menjadi Rp 8 triliun. Total aset kelola dengan jumlah reksa dana dari 25 reksa dana menjadi 76 reksa dana pada Juli 1997. Krisis keuangan diakhir 1997 yang melanda asia tenggara memaksa pemerintah melakukan kebijakan menaikkan tingkat suku bunga, menanggapi kebijakan tersebut masyarakat menarik dananya dari reksa dana dan mengalihkannya pada deposito sehingga membuat total NAB reksa dana turun menjadi Rp 4,9 triliun, total NAB ini terus tergerus sampai dengan Rp 3 triliun pada akhir 1998.

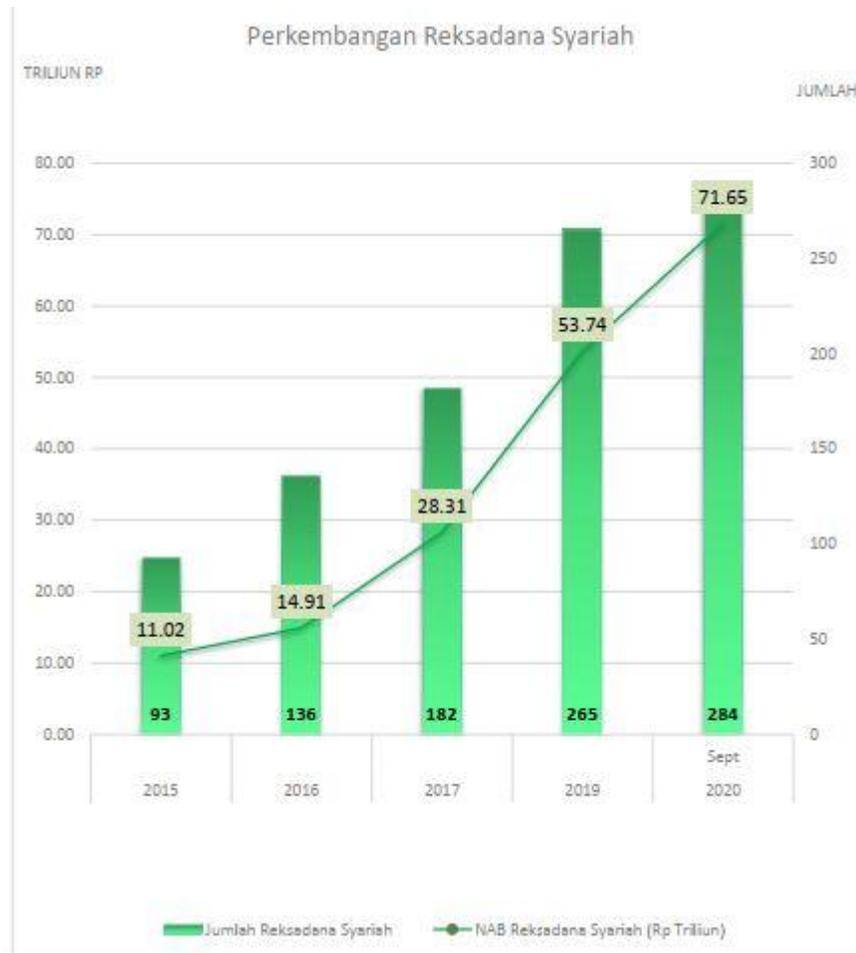
Kemudian pada akhir tahun 2001 reksa dana mengalami pertumbuhan yang normal dengan total NAB sebesar Rp 8 triliun pada akhir 2001 dengan jumlah reksa dana sebanyak 108 reksa dana. Peningkatan yang cukup tajam ditunjukkan pada akhir tahun 2002 dengan total NAB Rp 46,6 triliun dan jumlah reksa dana sebanyak 131 buah. Peningkatan ini diiringi oleh terjadinya penurunan tingkat suku bunga dari level 17,5 persen ke level 12 persen. Tingkat suku bunga terus

mengalami penurunan membuat investor terus melakukan perubahan investasi sehingga total NAB reksa dana mengalami peningkatan sampai 104 triliun di akhir 2004. Pengambilan besar-besaran (redemption) pada awal tahun 2005 kembali menjatuhkan total NAB reksa dana sampai dengan Rp 29 triliun yang juga diikuti oleh kebijakan menaikkan tingkat suku bunga oleh pemerintah. Namun pada April 2007 NAB kembali mengalami kenaikan sehingga mencapai Rp 59 triliun yang juga diiringi penurunan tingkat bunga.

Berkembangnya industri keuangan dan investasi berbasis syariah baik secara global, regional maupun lokal menjadikan reksa dana syariah sebagai pilihan sarana berinvestasi yang terus berkembang. Reksa dana syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1955 oleh National Commercial Bank di Saudi Arabia dengan nama Global Trade Equity dengan kapitalisasi sebesar US\$ 150 juta. Sedangkan di Indonesia reksa dana syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1998 oleh PT Danareksa Investment, dimana pada saat itu PT Danareksa mengeluarkan produk reksa dana berdasarkan prinsip syariah berjenis reksa dana campuran yang dinamakan Danareksa Syariah Berimbang.

Perkembangan reksa dana syariah juga mengalami pertumbuhan yang cukup baik. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan-LK, reksa dana syariah terus tumbuh sejak tahun 2003. Sampai dengan semester pertama 2020 ada 284 jumlah emisi dengan kelolaan NAB Rp 71 triliun, jauh meningkat dibandingkan tahun 2003 yang masih mencatat NAB Rp 66,9 milyar. Peningkatan jumlah emisi sebanyak 14,29% dan NAB sebesar 75,11% terjadi mulai akhir tahun 2006 sampai dengan Juli 2007 menunjukkan reksa dana syariah mulai mendapat porsi dalam perkembangan reksa dana di Indonesia. Tahun 2005 merupakan masa sulit bagi industri reksa dana, penarikan dana secara massal (redemption) yang dipicu oleh naiknya tingkat suku bunga dan panic selling para investor pada saat itu membuat total NAB menurun cukup tajam dibandingkan trend beberapa tahun sebelumnya.

#### **PERKEMBANGAN REKSA DANA SYARIAH Per September 2020**



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

## INVESTASI REKSA DANA

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi di sektor keuangan. Dengan Batasan minimal investasi yang rendah yaitu sebesar lima ratus ribu sampai satu juta rupiah memberi kesempatan kepada pemodal kecil untuk berinvestasi. Pengetahuan dan pengalaman sedikit bagi seorang investor tidak menjadi sebuah halangan jika memanfaatkan reksa dana untuk mewujudkan minat investasinya. Pemodal besar yang tidak memiliki cukup waktu dalam menyusun portofolionya atau karena enggan untuk berhubungan langsung dengan pasar modal/pasar uang dapat menggunakan reksa dana sebagai alternatif investasinya.

### a) Pengertian Reksa Dana

Dari segi bahasa reksa dana berasal dari dua kata yaitu reksa dan dana. Reksa berarti pelihara atau kelola dan dana berarti uang, sehingga reksa dana dapat diartikan sebagai

kumpulan uang yang dipelihara (bersama untuk suatu kepentingan). Penyebutan istilah reksa dana di beberapa negara berbeda-beda, akan tetapi mempunyai maksud yang sama. Di Amerika, reksa dana dikenal dengan istilah mutual fund, di Inggris dikenal dengan istilah Unit Trust, dan di Jepang dikenal dengan istilah Investment Fund. Dalam kamus keuangan reksa dana didefinisikan sebagai portofolio aset keuangan yang terdiversifikasi, dicatitkan sebagai perusahaan investasi yang terbuka, yang menjual saham kepada masyarakat dengan harga penawaran dan penarikannya pada harga nilai aktiva bersihnya. Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal menyebutkan bahwa reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi (Otoritas Jasa Keuangan:1997). Dana masyarakat dihimpun melalui penerbitan unit penyertaan perusahaan yang ditawarkan kepada publik. Dana yang diinvestasikan kedalam suatu portofolio aset-aset oleh manajer investasi diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang optimal. Setiap keuntungan maupun kerugian yang didapat oleh perusahaan reksa dana akan menambah atau mengurangi saldo dana pemegang unit penyertaan. Sebagian keuntungan juga akan digunakan sebagai biaya operasional perusahaan reksa dana.

Dengan meperhatikan beberapa definisi diatas, reksa dana mempunyai karakteristik tertentu sebagai wadah berinvestasi:

1. Wadah himpunan dana dan masyarakat pemodal
2. Penempatan investasi pada efek yang disebut dengan instrumen investasi.
3. Pengelolaan reksa dana dilakukan oleh Manajer Investasi.
4. Reksa dana merupakan bentuk investasi jangka menengah dan panjang.
5. Risiko akan selalu ada dalam investasi reksa dana

#### **b) Bentuk dan Jenis Reksa Dana**

Reksa dana di Indonesia dapat dibagi berdasarkan beberapa tinjauan:

##### **a) Berdasarkan bentuk badan hukum**

Di Indonesia, sesuai dengan peraturan yang berlaku, terdapat dua bentuk hukum reksa dana, yaitu reksa dana berbentuk perseroan terbatas (PT. Reksa Dana) dan reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif ( Reksa Dana KIK).

1. Reksa Dana Berbentuk Perseroan ( *Corporate Type*)

Di Indonesia reksa dana berbentuk perseroan ini, berdasarkan proses jual-beli saham dapat dibedakan menjadi dua jenis :

- (i) Reksa Dana Tertutup (*close-end investment company*)
- (ii) Reksa Dana Terbuka (*open-end investment company*)

2. Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK)

b) Berdasarkan Konsentrasi Penempatan Portofolio

1. Reksa Dana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*)

Reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana kelolaan dalam bentuk efek yang bersifat hutang, 20% pada instrumen lainnya. Orientasi investasi dari reksa dana jenis ini pada instrumen yang berupa surat hutang berjangka menengah dan panjang, termasuk juga pada obligasi pemerintah (*government bonds*) serta obligasi swasta (*corporate bonds*).

2. Reksa Dana Pasar Uang (*Money Market Funds*)

Reksa dana pasar uang merupakan reksa dana yang hanya melakukan investasi pada sekuritas atau efek jangka pendek di pasar uang. Secara umum, instrumen atau efek yang masuk dalam kategori ini meliputi: deposito, SBI, atau *commercial paper* serta hutang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Risiko yang ditanggung pada reksa dana ini tergolong kecil, di lain pihak potensi keuntungan juga terbatas. Hasil investasi reksa dana pasar uang umumnya sangat mirip dengan tingkat bunga deposito,

3. Reksa Dana Saham (*Equity Funds*)

Reksa dana saham merupakan jenis reksa dana yang memfokuskan pada pertumbuhan. Reksa dana ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktiva daftar efek berbentuk ekuitas atau saham. Efek saham umumnya memberikan hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham, dan juga memberikan hasil berupa *dividen*, begitu juga risiko yang dimiliki oleh jenis reksa dana ini dianggap yang paling tinggi. Untuk jangka waktu yang lebih panjang, Reksa dana ini dapat memberikan return yang tinggi atau maksimal.

4. Reksa Dana Campuran (*Mixed Funds/Balance Funds/ discretionary Funds*)

Reksa dana campuran adalah reksa dana yang investasinya dalam efek ekuitas dan efek hutang yang dalam pengalokasiannya tidak termasuk dalam kategori

tiga jenis reksa dana yang telah disebutkan di atas, tetapi merupakan perpaduan antara *growth stock* dan *income stock* atau lebih dari satu jenis instrumen dengan komposisi investasi mendekati seimbang. Dengan demikian terjadi dua tahap diversifikasi, pertama menyebar ke beberapa jenis efek yang mempunyai sifat berbeda, kedua dalam satu jenis efek disebar ke beberapa macam lagi.

#### 5. Reksa Dana Indeks

Reksa dana indeks adalah jenis reksa dana yang portofolio efeknya terdiri dari efek yang menjadi bagian dari sekumpulan efek suatu indeks. Peraturan ini menentukan bahwa manajer investasi reksa dana indeks wajib menginvestasikan sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh perseratus) dari Nilai Aktiva Bersih reksa dana pada sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh perseratus) efek yang menjadi bagian dari sekumpulan efek dari indeks yang menjadi acuan.

#### 6. Reksa Dana Terproteksi

Reksa dana terproteksi (*Capital Protected Fund*) adalah jenis reksa dana yang memberikan proteksi atas investasi awal investor melalui mekanisme pengelolaan portofolionya. Dalam rangka pemberian proteksi atas investasi awal tersebut, manajer Investasi reksa dana terproteksi akan menginvestasikan sebagian dana yang dikelolanya pada efek bersifat utang yang termasuk dalam kategori layak investasi (*investment grade*), sehingga nilai efek bersifat utang pada saat jatuh tempo sekurang-kurangnya dapat menutupi jumlah nilai yang di proteksi. Selanjutnya, ditentukan pula bahwa manajer investasi reksa dana terproteksi dapat membeli efek luar negeri yang informasinya dapat diakses melalui media massa atau fasilitas internet sebanyak-banyaknya 30% dari Nilai Aktiva Bersih.

#### 7. Reksa Dana dengan Pinjaman (*guaranteed Fund*)

Reksa dana Dengan Penjaminan adalah jenis reksa dana yang memberikan jaminan bahwa investor sekurang-kurangnya akan menerima sebesar nilai investasi awal pada saat jatuh tempo sepanjang persyaratannya dipenuhi. Pemberian jaminan tersebut dilakukan melalui penunjukan penjamin/*guarantor* berupa lembaga yang dapat melakukan penjaminan dan telah memperoleh ijin usaha dari instansi yang berwenang. Manajer investasi reksa dana dengan penjamin wajib menginvestasikan sekurang-

kurangnya 80% ( delapan puluh perseratus ) dari Nilai Aktiva Bersih reksa dana yang dikelolanya pada Efek bersifat utang yang masuk dalam kategori layak investasi ( *Investment Grade* ).

### c) Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana

Nilai Aktiva Bersih (NAB) dalam reksa dana adalah tolak ukur untuk melihat pertumbuhan dana kelolaan dari sisi aktiva. NAB adalah total aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Sedangkan NAB per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksa dana setelah dikurangi semua biaya operasional (kewajiban) seperti management fee, selling fee, redemption fee dan dibagi dengan jumlah unit penyertaan yang beredar pada saat tersebut. Unit penyertaan sendiri adalah satuan yang dibeli oleh pemodal setelah melakukan investasi pada sebuah reksa dana yang berdasarkan Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Unit penyertaan ini mencerminkan bagian kepemilikan pemodal atas seluruh aktiva reksa dana.

NAB per unit penyertaan dihitung setiap hari oleh bank kustodian setelah mendapatkan data dari manajer investasi dan nilainya dapat dilihat pada media masa setiap hari. Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap hari tergantung pada perubahan keluar masuknya arus kas dana kelolaan yang merupakan keputusan investor untuk membeli atau mencairkan investasinya. Sedangkan fluktuasi NAB per unit lebih disebabkan perubahan nilai efek dalam portofolio reksa dana yang mencerminkan kinerja investasi dan merupakan keputusan Manajer Investasi. Secara sederhana NAB dapat disajikan dalam bentuk persamaan berikut ini:

$$NAB = Total Aktiva - Total kewajiban .....(1)$$

$$NAB/unit = NAB Portofolio/Total unit yang beredar .....(2)$$

Perusahaan reksa dana pada awalnya tidak dapat mengandalkan dana hanya dari masyarakat saja untuk dapat langsung melakukan investasi. Oleh karena itu reksa dana dibentuk dengan bantuan beberapa perusahaan sponsor yang menjadi peserta pertama yang mendanainya. Kemudian setelah berjalan, investasi itu akan diperjualbelikan ke masyarakat luas.

## INVESTASI REKSA DANA SYARIAH

Reksa dana syariah merupakan bentuk reksa dana yang menjalankan operasinya berdasarkan prinsip Islam. Reksa dana syariah (islamic investment funds) dalam hal ini memiliki pengertian yang tidak berbeda dengan reksa dana konvensional, hanya saja cara pengelolaan dan kebijakan investasinya harus berdasarkan pada syariah Islam, baik dari segi akad, pelaksanaan investasi, maupun dari segi pembagian keuntungan.

#### **a) Reksa Dana Syariah (*Islamic Investment Fund*)**

Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia dalam fatwa DSN-MUI No.20/DSN-MUI/IX/200 mendefinisikan bahwa reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syari'ah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*sahib al-mal/ Rabb al Mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.

Reksa dana syariah ini ditujukan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang menginginkan memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih yang dapat dipertanggungjawabkan secara religius, yang memang sejalan dengan prinsip-prinsip syariah. Karenanya, dipenuhinya nilai syariah ini menjadi tujuan paling atas (Achsien:2003). Oleh karena itu proses manajemen portofolio, penyaringan (*screening*), penilaian (*Valuation*), strategi, hingga controlling atau benchmarking harus kembali didasarkan pada prinsip-prinsip Islamic finance.

Tujuan penempatan pada reksa dana syariah ini sering disejajarkan dengan SRI (*Socially Responsible Investing*) atau etichal investing. Tujuan utama SRI adalah untuk memenuhi kebutuhan investor yang tidak menginginkan modalnya diinvestasikan ke dalam bisnis yang dinilai bertentangan dengan nilai-nilai yang diyakini. SRI tidak melakukan investasi pada perusahaan yang terlibat dalam produksi dan jasa yang terkait dengan alkohol, rokok, perjudian, persenjataan, pornografi dan lain-lain. Reksa dana syariah tidak menginvestasikan dananya pada bidang-bidang yang bertentangan dengan syariah Islam, misalnya saham-saham atau obligasi-obligasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariah Islam.

#### **b) Mekanisme Kegiatan Reksa Dana Syariah**

Dalam mekanisme transaksi investasi atau pembelian reksa dana syariah terdapat dua perjanjian (akad) yaitu perjanjian/akad wakalah dan mudharabah. Akad Wakalah yaitu perjanjian pelimpahan kekuasaan oleh satu pihak kepada pihak lain dalam hal-hal yang boleh diwakilkan. Dalam hal ini pemodal yang membeli reksa dana memberi kuasa kepada pengelola/manajer investasi untuk pengelolaan dananya. Akad mudharabah yaitu perjanjian dimana salah satu pihak memberikan hartanya kepada pihak lain untuk dikelola dengan keuntungan yang diperoleh dari hasil investasi yang dibagi antara dua pihak sesuai dengan syarat-syarat yang disepakati bersama. Manajer investasi dan pengguna investasi menggunakan sistem mudharabah. Akad mudharabah memiliki beberapa karakteristik :

- 1) Pembagian keuntungan antara pemodal dan yang diwakili oleh manajer Investasi dan pengguna Investasi berdasarkan proporsi yang telah disepakati oleh kedua belah pihak.
- 2) Pemodal hanya menanggung risiko sebesar dana yang telah diberikan.
- 3) Manajer investasi sebagai wakil tidak menanggung risiko kerugian atas investasi yang dilakukan sepanjang bukan karena kelalaian.
- 4) Kerugian investasi akan ditanggung oleh pemodal sepanjang tidak ada kelalaian dari pengelola investasi. Mudharabah terjadi antar manajer investasi dengan pengguna investasi.

#### **c) Kebijakan Pemilihan dan Pelaksanaan Investasi**

Reksa dana tidak hanya mempertimbangkan imbal hasil dari investasinya namun juga memperhatikan kehalalan dan instrumen investasi yang akan dijadikan pilihan alokasinya. Instrumen hanya dilakukan pada instrumen berupa saham, penempatan dalam deposito di bank syariah, atau surat utang jangka panjang atau jangka pendek yang sesuai dengan prinsip syariah.

Reksa dana syariah tidak membeli instrumen investasi yang menghasilkan riba, instrumen ekuitas dari perusahaan yang terlibat dalam produksi dan jasa yang terkait dengan alkohol, rokok, perjudian, pornografi, prostitusi, dan hal-hal lain yang merusak moral dan mengandung mudharat yang diharamkan dalam agama Islam. Berkaitan dengan pengawasan internal berjalannya pelaksanaan investasi sesuai dengan prinsip-prinsip keuangan islam, suatu reksa dana syariah wajib mempunyai Dewan Pengawas Syariah (DPS) sebagaimana diatur dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN).. Fungsi utama DPS memberikan arahan kegiatan manajer investasi dengan mengajukan fatwa perubahan kriteria investasi dan manajer investasi

akan mengikuti perubahan fatwa tersebut sepanjang sesuai dengan tujuan investasi. Selain itu DPS juga menjadi mediator antara reksa dana dengan DSN.

## **KESIMPULAN**

1. Untuk berinvestasi di pasar modal, masyarakat sering terkendala pada nilai investasi dan resiko yang cukup tinggi. Keberadaan reksa dana di dunia investasi diharapkan dapat memberikan kesempatan bagi investor yang memiliki jumlah uang dan informasi investasi terbatas di pasar finansial. Bagi para investor yang memiliki pertimbangan nilai ethic, reksa dana syariah dapat menjadi pilihan investasi dengan tetap mempertimbangkan risiko dan tingkat pengembalian.
2. Industri reksa dana di indonesia mengalami perkembangan yang terus meningkat baik dalam jumlah reksa dana, unit penyertaan, maupun Nilai Aktiva Bersih. Reksa dana syariah juga ikut mengalami peningkatan dengan banyaknya manajer investasi yang mengeluarkan produk-produk investasi berbasis nilai-nilai syariah. Namun demikian total investasi atau kontribusinya terhadap kegiatan ekonomi investasi masih lebih rendah dalam industri reksa dana secara keseluruhan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi H, *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, edisi pertama, Jakarta: Gramedia, 2000.
- Badan Pengawas Pasar Modal ( OTORITAS JASA KEUANGAN ), *Panduan Reksa Dana : Apa Dan Bagaimana Yang Harus Anda Pahami Seputar Reksa Dana*, Otoritas Jasa Keuangan, Jakarta, 1997.
- Otoritas Jasa Keuangan, *Panduan Reksa Dana*, Jakarta: Badan Pengawas Pasar Modal, 1997.
- Cahyono, Jaka E., *Cara Jitu Meraih Untung dari Reksa Dana*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2001.
- Firdaus, Muhamad dkk, *Reksa Dana Syari'ah* , Jakarta: Renaisan, 2005.
- Ghufron, Sofiniyah dkk., *Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Penerbit Renaisan, 2005.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008.
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan analisis Investasi*, Yogyakarta: BPF, 2003.
- Jusmaliani (ed.), *Investasi syariah Implementasi Konsep pada Kenyataan Empirik*, Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2008.
- Manurung, Adler Haymans, *Panduan Lengkap Reksa Dana Investasiku*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2007.
- Muhamad, *Dasar-Dasar Keuangan Islami*, Yogyakarta: Ekonisia, 2004.
- Pratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksa Dana, Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2002.
- Prasetyantoko, A, *Bencana Finansial Stabilitas sebagai Barang Publik*, Jakarta: Penerbit Buku Kompas, 2008.
- Rahardjo, Sapto, *Panduan Investasi Obligasi*, Jakarta ; PT. Gramedia Pustaka, 2003.