

**“POLA INVESTASI MELALUI REKSA DANA SYARIAH  
DI PASAR MODAL INDONESIA”**

**TESIS**

**NUR ANNISA  
0606008304**



**UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS HUKUM  
PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN  
DEPOK  
JULI, 2008**

**“POLA INVESTASI MELALUI REKSA DANA SYARIAH  
DI PASAR MODAL INDONESIA”**

**TESIS**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar  
Magister Kenotariatan

**NUR ANNISA  
0606008304**



**UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS HUKUM  
PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN  
DEPOK  
JULI, 2008**

**“INVESTMENT PATTERN TROUGH SYARIAH MUTUAL FUND  
IN INDONESIA CAPITAL MARKET”**

**THESIS**

**Submitted of Fulfill the Requirement of Obtaining  
Master of Notary**

**NUR ANNISA  
0606008304**



**UNIVERSITY OF INDONESIA  
FACULTY OF LAW  
MASTER OF NOTARY PROGRAMME  
DEPOK**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : NUR ANNISA

NPM : 0606008304

Tanda Tangan : 

Tanggal : 25 Juli 2008



## ABSTRACT

Name : Nur Annisa, S.H  
Study Program : Master Of Notary  
Title : Investment Pattern Through Syariah Mutual Fund in Indonesian Capital Market

The role of capital market in Indonesian economy develops wider in line with the integrated Capital Market in the world. This will give opportunity for Indonesia to make Indonesian Capital Market attractive for investors. Syariah Capital Market was ratified on March 14, 2003 by the signing of MOU between BAPEPAM and National Syariah Board of Indonesian Moslem Scholar Council (DSN MUI). Syariah instrument is a division of Syariah Capital Market consisting of share, bond and Investment. Syariah Investment type are fixed income Investment, Mixed Investment, Index Investment, Share Investment. Each Investment allocates its fund in certain effects that is suitable with Syariah principles. Hence it is necessary to know what is application of Syariah investment pattern selected by Syariah Investment Fund and whether the investment pattern has met the concepts of Syariah Council's Advice and the Decision of Capital Market and Financial Institution Supervisory Body. And matters why the patterns' is used more frequently. By conducting analysis method of normative law and analysis supported by interviews, it can be concluded that Syariah Investment pattern application selected by Syariah Investment Fund can be seen on the type of investment Fund and allocation form invested by Investment Fund. Types of Investment funds may be in the form of Fixed Income, Mixed shares, and Index, Syariah Investment Funds invest the funds in the form of equity. Syariah bond, money market (deposito *Mudharabah*). Therefore based on akad fund allocation form used in allocating fund, Syariah Investment Fund uses akad *Wadiah*, *mudharabah*, *Muqayaddah*, *Mudharabah Mullaqah*. However, akad (agreement) used by Syariah Investment Fund are not specific for the respective Investment Fund. Investment Pattern has met concepts in Syariah Council's Advice and the Decision of Chairman of Capital Market and Financial Institution Supervisory Body. Matters that make these investment patterns are used more frequently depend on investor characteristics, period of time, reason of Investment Fund. Investors who want to make investment in Syariah Investment Fund should know first what is investment pattern through Syariah Investment Fund. For Investor interest in selecting investment pattern that suits Syariah, it is expected that DSN-MUI may draft more detailed regulations on the requirements of Syariah Investment Fund according to its development.

## HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :

Nama : NUR ANNISA

NPM : 0606008304

Program Studi : Magister Kenotariatan

Judul : "POLA INVESTASI MELALUI REKSA DANA SYARIAH DI  
PASAR MODAL INDONESIA"

Telah berhasil dipertahankan dihadapan dewan penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Kenotariatan pada Program Studi Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia.

### DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Gemala Dewi, S.H., LL.M.

(  )

Penguji : Yenny Salma B., S.H., M.H.

(  )

Penguji : Theodora Yuni Shah Putri, S.H., M.H.

( )

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 25 Juli 2008

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

Sebagai civitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : NUR ANNISA  
NPM : 0606008304  
Program Studi : Magister Kenotariatan  
Fakultas : Hukum  
Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“POLA INVESTASI MELALUI REKSA DANA SYARIAH DI PASAR MODAL INDONESIA”**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok  
Pada tanggal : 25 Juli 2008



(NUR ANNISA )

## KATA PENGANTAR

### *Bismillahirrahmanirrahim*

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas segala berkat rahmat dan hidayah-Nya, yang telah membimbing dan mengarahkan hati penulis untuk menyelesaikan tugas akhir tesis dengan judul **“Pola Investasi Melalui Reksa Dana Syariah Di Pasar Modal Indonesia”** sehingga dapat diselesaikan tepat pada waktunya.

Penyusunan ini bertujuan untuk melengkapi salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar Magister Kenotariatan di Fakultas Hukum Universitas Indonesia Depok. Dalam menyusun tesis ini, penulis tidak mungkin dapat menyelesaikannya seorang diri, bantuan dan dorongan baik itu moriil, spirituil, maupun materiil dari berbagai pihak menjadi inspirasi bagi penulis untuk menyelesaikannya. Oleh karena itu, dengan segala hormat dan kerendahan hati, perkenankanlah penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada :

1. Ayah Razali Sulaiman dan Ibu Kartini Alibasyah tercinta, Kakak Elli dan Abang Herman, keponakan Sheikha tersayang, serta Paman Yunus Alibasyah atas dukungan materiil dan spirituil serta kasih sayang berlimpah kepada penulis sehingga tugas akhir ini selesai pada waktunya.
2. Ibu Gemala, S.H., LL.M., selaku Pembimbing Materi atas bimbingan, perhatian, waktu dan kesabarannya untuk membantu penulis selama ini.

3. Ibu Farida Prihatini, S.H., M.H., CN., selaku Pembimbing Akademik dan Ketua Program Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
4. Para Dosen dan Asisten Dosen Program Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia yang telah memberikan banyak ilmu dan pengetahuan yang amat berharga selama dua tahun ini.
5. Ibu Dr. Surastini Fitriasih, S.H., M.H., selaku Manager Pendidikan dan Penelitian Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
6. Ibu Theodora Yuni Shahputri, S.H., M.H., selaku Asisten Ketua Program Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
7. Bapak Iskandar, Bapak Touriq, Bapak Arif, Bapak Adi, dan Bapak Yanto dari pihak Badan Pengawas Pasar Modal atas kesediaannya membantu penulis dalam mengumpulkan data guna melengkapi dalam penyusunan tesis ini.
8. Para Staf Sekretariat Program Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia: Bapak Suparman, Bapak Haji Irfangi, Bapak Zaenal, dan Bapak Bowo.
9. Para Staf Perpustakaan Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
10. Rekan-rekan seperjuangan dalam menempuh penulisan tesis di bidang Hukum Pasar Modal, Yuni Suryadini S.H., Januar Setyawati S.H., Kusrini Handayani B S.H., S.H., Yuli Muhasti S.H., Susiana Sudirman S.H., atas dukungan serta hiburan kepada penulis.
11. Sahabat-sahabat yang tak akan terlupakan Yunita Sari S.H., Karlina Shinta Wuri S.H., Ruby K usumawati S.H., Ella Silvia S.H., M.H., Pambrasto Restu

S.H., M.H., Arfah Fadhilah S.H., Riyanto S.H. atas perhatian dan dukungan yang sangat berarti buat penulis.

12. Guru-guru sekolah TK, SD, SMP, SMA penulis atas kesabaran dan ilmu pengetahuan yang telah diberikan.
13. Bapak Panji Ahmad S.H., LL.M. dan Ibu Barkah, S.H., M.H., selaku pembimbing-pembimbing skripsi penulis, atas bimbingan dan ilmu pengetahuan yang telah diberikan kepada penulis.
14. Rekan-rekan Mahasiswa Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia khususnya Angkatan 2006 yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari keterbatasan dan kemampuan yang penulis miliki maka adanya tanggapan ataupun kritikan yang membangun demi perbaikan tesis ini, merupakan harapan sekaligus kebanggaan bagi penulis.

Akhirnya, semoga tesis ini dapat bermanfaat khususnya di bidang Hukum Pasar Modal Syariah dan juga dapat memperluas wawasan ilmu pengetahuan.

*Amin Yaa Robbal Alamin*

Jakarta, Juli 2008

Penulis

## ABSTRAK

Nama : Nur Annisa, S.H  
Program Studi : Magister Kenotariatan  
Judul : Pola Investasi Melalui Reksa Dana Syariah Di Pasar Modal Indonesia

Peranan pasar modal dalam perekonomian di Indonesia semakin berkembang seiring terintegrasinya Pasar Modal di dunia. Hal ini memberikan kesempatan untuk Indonesia untuk mempersiapkan diri menjadikan Pasar Modal Indonesia menarik bagi investor. Pasar Modal Syariah diresmikan pada tanggal 14 Maret 2003 dengan penandatanganan *MOU* antara BAPEPAM dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI). Instrumen syariah merupakan bagian dari Pasar Modal Syariah, yang terdiri dari saham, obligasi dan Reksa Dana. Jenis-jenis Reksa Dana syariah adalah Reksa Dana pendapatan tetap, Reksa Dana campuran, Reksa Dana Indeks (RDI), Reksa Dana saham. Masing-masing Reksa Dana mengalokasikan dananya pada efek-efek tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah. Sehingga perlu mengetahui bagaimana aplikasi pola investasi syariah yang dipilih oleh Reksa Dana Syariah di Bursa Efek Indonesia dan apakah pola investasi tersebut telah memenuhi konsep-konsep dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia dan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. Serta hal-hal yang menyebabkan pola-pola tersebut lebih banyak digunakan. Dengan melakukan metode penelitian hukum normatif dan penelitian yang ditunjang dengan wawancara maka dapat disimpulkan bahwa aplikasi pola investasi syariah yang dipilih Reksa Dana Syariah dapat dilihat pada jenis Reksa dana dan bentuk alokasi dana yang diinvestasikan oleh Reksa Dana. Jenis-jenis Reksa dana dapat berupa Pendapatan Tetap, Saham, Campuran, dan Indeks. Reksa Dana Syariah menginvestasikan dana dalam bentuk ekuitas, obligasi syariah, pasar uang (*deposito mudharabah*). Oleh karena itu maka berdasarkan bentuk alokasi dana akad yang digunakan dalam mengalokasikan dana Reksa Dana Syariah menggunakan akad *Wadiah, Mudharabah Muqayaddah, Mudharabah Mutlaqah*. Akan tetapi akad yang digunakan Reksa Dana Syariah tidak spesifik untuk masing-masing Reksa Dana. Pola investasi tidak semua terpenuhi konsep-konsep dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional sedangkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan telah terpenuhi. Hal-hal yang menyebabkan pola-pola investasi tersebut lebih banyak digunakan dapat dilihat dari karakteristik investor, jangka waktu, alasan Reksa dana. Sehingga investor yang ingin berinvestasi pada Reksa Dana Syariah sebaiknya mengetahui terlebih dahulu bagaimana pola investasi melalui Reksa Dana Syariah. Untuk kepentingan Investor dalam menentukan pilihan pola investasi yang sesuai syariah, maka diharapkan DSN-MUI dapat membuat peraturan yang lebih rinci mengenai akad-akad pada Reksa Dana Syariah sesuai dengan perkembangannya.

## DAFTAR ISI

Halaman

<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>i</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>v</b>
<b>BAB I : PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Pokok Permasalahan.....	7
C. Metodologi Penelitian.....	8
D. Sistematika Penulisan.....	9
<b>BAB II : POLA INVESTASI MELALUI REKSA DANA SYARIAH DI PASAR MODAL INDONESIA</b>	
A. Prinsip-Prinsip Syariah .....	10
B. Instrumen Pasar Modal Syariah .....	12
1. Saham Syariah.....	12
2. Obligasi Syariah.....	14
3. Reksa Dana Syariah. ....	15
C. Pengertian Reksa Dana Syariah dan Dasar Hukum Reksa Dana Syariah.....	17

1. Pengertian Reksa Dana Syariah .....	17
2. Dasar Hukum Reksa Dana Syariah .....	23
D. Mekanisme Investasi Melalui Reksa Dana Syariah .....	25
1. Prosedur investasi atau pembelian UP .....	25
2. Penjualan Kembali UP .....	26
3. Pengalihan UP .....	27
E. Ketentuan Tentang Akad Menurut Hukum Islam .....	27
1. Pengertian dan Konsekuensi Akad. ....	27
2. Ketentuan Berakhirnya Akad. ....	28
F. Kriteria Produk-Produk Investasi Yang Sesuai Syarat. ....	30
G. Pola-Pola Dalam Investasi Islam Yang Dapat Digunakan Dalam Pasar Modal Syariah .....	34
1. <i>Qordhul Hasan</i> .....	35
2. Penyertaan Modal.....	35
H. Aplikasi Pola Investasi Syariah Yang Dipilih Reksa Dana Syariah .....	40
I. Pola Investasi Yang Memenuhi Konsep Fatwa Dewan Syariah Nasional Dan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga .....	44
1. Konsep Fatwa Dewan Syariah Nasional.....	44
2. Konsep Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan .....	46

**J. Alasan Pemilihan Pola Investasi Yang Dipilih Reksa Dana**

Syariah..... 49

**BAB III : PENUTUP**

A. Kesimpulan ..... 53

B. Saran ..... 56

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN-LAMPIRAN**



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Pasar modal pada saat ini merupakan salah satu bagian yang tidak terpisahkan dalam perekonomian suatu bangsa. Di Indonesia pasar modal merupakan bidang usaha yang mempunyai peran yang sangat penting seperti juga pada negara-negara lainnya. Dikatakan mempunyai peran yang sangat penting karena pasar modal memerankan dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi menjadikan pasar modal sebagai pasar yang menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana. Fungsi keuangan memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbal hasil bagi pemilik dana sesuai dengan investasi yang dipilih.

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun instansi lain dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Peningkatan pengerahan dana masyarakat melalui bank-bank merupakan hal yang cepat diterima masyarakat yang dihimpun melalui deposito dan tabungan. “Tanpa adanya dana jangka panjang sebagai pendukung berdirinya dan beroperasinya suatu proyek investasi,

percepatan pertumbuhan investasi akan menurun.”<sup>1</sup> Pasar Modal yang diyakini sebagai wahana penghimpun dana jangka panjang akan merupakan alternatif sumber dana bagi pembiayaan proyek investasi tersebut.

Dampak dari pergerakan dana masyarakat ke sektor-sektor produktif akan dapat meningkatkan produksi, akan dapat memperluas kegiatan lembaga-lembaga lain yang terkait seperti akuntan publik, notaris, perusahaan penilai dan lain-lain. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 dapat diartikan sebagai Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Penawaran umum menurut Pasal 1 butir 15 Undang- Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah Kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya, sedangkan Perdagangan Efek lebih menekankan pada jual beli efek. Efek dapat dibagi menjadi 11 jenis yang di terbitkan dan dapat diperdagangkan di pasar modal Indonesia yaitu<sup>2</sup>

1. Saham (*stock*)
2. Saham Preferen (*preferred stock*)

---

<sup>1</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), hlm.2.

<sup>2</sup> *Ibid.*, hlm. 6.

3. Obligasi (*bond*)
4. Obligasi konversi (*convertible bond*)
5. *Right*
6. Waran (*warrant*)
7. Reksa Dana (*mutual fund*)
8. Kontrak berjangka indeks saham (*index futures*)
9. Kontrak opsi saham (*single stock option*)
10. Surat Utang Negara (SUN)
11. Instrumen Syariah ( saham syariah, obligasi syariah, reksa dana syariah)

Peranan pasar modal dalam perekonomian di Indonesia semakin berkembang seiring terintegrasinya Pasar Modal di dunia. Hal ini memberikan kesempatan untuk Indonesia untuk mempersiapkan diri menjadikan Pasar Modal Indonesia menarik bagi investor. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) sebagai otoritas Pasar Modal, menyadari sepenuhnya bahwa dapat memanfaatkan kesempatan tersebut dengan sebaik mungkin disertai dengan sikap responsive, antisipatif dan akomodatif terhadap permasalahan-permasalahan yang timbul, dengan ditindaklanjuti dengan mulai mempersiapkan rencana pendirian Pasar Modal Syariah yang akan menjadi mediator instrumen berbasis syariah.

Rencana pembentukan Pasar Modal Syariah oleh BAPEPAM dikarenakan perkembangan pasar keuangan syariah di Indonesia yang disebabkan faktor keberagaman masyarakat muslim Indonesia serta disebabkan oleh faktor

jumlah umat islam yang terdapat di Indonesia saat ini. Keberagaman masyarakat muslim Indonesia membuat dukungan keuangan berdasarkan syariah lebih didasarkan pada pertimbangan nilai (*value*) di bandingkan halal-haram (legal formal).<sup>3</sup>

Instrumen syariah merupakan bagian dari Pasar Modal Syariah, yang terdiri dari saham, obligasi dan Reksa Dana. Pasar Modal Syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang, seperti: riba, perjudian, spekulasi, dan lain-lain. Walaupun Pasar Modal Syariah diresmikan pada tanggal 14 Maret 2003 dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM dengan Dewan Syariah Nasional, Majelis Ulama Indonesia (DSN, MUI), namun instrumen Pasar Modal Syariah itu sendiri telah ada sejak tahun 1997. Kehadiran Instrumen tersebut ditandai dengan peluncuran Danareksa Syariah pada tanggal 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Tiga tahun kemudian tepatnya tanggal 3 Juli 2000 Bursa Efek Indonesia (dahulu bernama BEJ) bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) yang bertujuan membantu investor yang ingin menanamkan modalnya secara syariah. Reksa dana Syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal sebagai pemilik dana (*shabul mal*)

---

<sup>3</sup> Iggi H, Achsien, *Investasi Syariah Di Pasar Modal*, cet. I, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2000), hlm 20.

untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi sebagai wakil *shahibul mal* menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam.<sup>4</sup>

Saham merupakan surat berharga yang mewakili penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun saham non syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti:<sup>5</sup>

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan, minuman yang tergolong haram.
4. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Sesuai dengan namanya Pasar Modal Syariah menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam melakukan kegiatannya. Prinsip-prinsip tersebut adalah:

1. Prinsip larangan melakukan kegiatan yang mengandung *riba*.
2. Prinsip larangan melakukan kegiatan yang mengandung *gharar* (risiko) dan *Masyir* (judi).

---

<sup>4</sup> Aziz Budi Setiawan, "Reksadana Syariah; Alternatif Investasi Islami." <<http://www.iei.or.id>>, Mei 2008.

<sup>5</sup>Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *op. cit.*, hlm 234.

Pasar Modal Syariah tidak boleh mengandung transaksi *ribawi*, transaksi yang meragukan (*gharar*), dan saham perusahaan yang bergerak pada bidang yang diharamkan, serta bebas dari transaksi yang tidak beretika dan amoral, serta manipulasi pasar, transaksi yang memanfaatkan orang dalam (*insider trading*), menjual saham yang belum dimiliki dan membelinya belakangan (*short selling*). Untuk memastikan kesesuaian antara produk, jasa dan kegiatan usaha dengan prinsip syariah. Dalam mengawasi pelaksanaan pemberian produk dan jasa keuangan oleh lembaga keuangan, DSN akan menunjuk Dewan Pengawas Syariah (DPS) untuk tiap lembaga keuangan yang bersangkutan. Secara umum tugas DSN dan DPS meliputi:<sup>6</sup>

1. Penentuan transaksi keuangan yang diperbolehkan. Dengan mengingat prinsip *mubah/jaiz* dalam kegiatan muamalah, maka penentuan transaksi pembiayaan maupun investasi yang halal sangatlah vital.
2. Purifikasi. Pada prinsipnya pencampuran antara yang halal dengan haram tidak diperbolehkan. Purifikasi adalah proses mengeluarkan bagian yang haram dari sesuatu yang halal.
3. Advokasi untuk investor maupun emiten. Kepentingan investor maupun emiten harus dijunjung tinggi karena itu transaksi keuangan syariah harus memberikan perlindungan terhadap yang haram khususnya untuk menjaga keimanan, kehidupan dan akal. Kepentingan investor maupun emiten harus ditempatkan secara proporsional, termasuk kepentingan yang terkait dalam pembagian hasil usaha (*deviden*) dan kegiatan perdagangan efek.
4. Monitor kepatuhan. Pengawasan dilakukan atas kepatuhan dari pelaksanaan transaksi terhadap fatwa yang sudah diberikan. Pengawasan kepatuhan dapat dilakukan dengan memonitor pelaksanaan sejak awal hingga akhir, termasuk kajian atas dokumentasi transaksi dan pembuatan laporan yang akurat dan tepat waktu atas penyimpangan yang ada.

---

<sup>6</sup> Warkum Sumitro, *Asas-Asas Perbankan Islam dan Lembaga-lembaga Terkait*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2004). hlm. 229.

5. Kepedulian pada masyarakat sekitar dalam bentuk alokasi yang jelas bagi pembiayaan untuk kegiatan ekonomi masyarakat terdekat.
6. Tanggung jawab sosial, antara lain mencakup tanggung jawab pendidikan ekonomi syariah.

Untuk mengetahui lebih lanjut mengenai pola investasi yang menggunakan Reksadana Syariah, maka dalam hal ini penulis tertarik untuk memaparkan tentang **"POLA INVESTASI MELALUI REKSADANA SYARIAH DI PASAR MODAL INDONESIA"**.

## **B. Pokok Permasalahan**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah sebelumnya, maka yang menjadi pokok permasalahan adalah:

1. Bagaimana aplikasi pola investasi syariah yang dipilih oleh Reksa Dana Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah pola investasi tersebut telah memenuhi konsep-konsep dalam Fatwa Dewan Syariah Majelis Ulama Indonesia dan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) Nomor IX.A.14 Tentang Akad-Akad Yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah Di Pasar Modal?
3. Hal-hal apa saja yang menyebabkan pola-pola tersebut lebih banyak digunakan?

adalah penelitian hukum normatif dan penelitian yang ditunjang dengan wawancara. Penelitian hukum normatif, yaitu Penelitian hukum yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka atau data sekunder. Data sekunder terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan hukum tersier.

Bahan hukum primer yaitu bahan-bahan hukum yang mengikat, contohnya adalah norma dasar, peraturan perundang-undangan, seperti:

1. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
2. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang berkaitan dengan Pasar Modal.
3. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.

Bahan hukum sekunder memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer, contohnya adalah artikel, hasil-hasil penelitian yang isinya berkaitan dengan penulisan tesis ini. Bahan hukum tersier memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder. Penelitian yang ditunjang dengan wawancara yaitu wawancara yang berkaitan langsung dengan Pasar Modal Syariah dengan maksud untuk memperoleh jawaban atau untuk mendapatkan informasi seakurat mungkin, seperti wawancara dengan pihak Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.

#### **D. Sistematika Penulisan**

Untuk memudahkan pembahasan tesis ini penulis membagi dalam 3 bab, dimana tiap bab dibagi lagi menjadi sub bab. Adapun garis besar dari pokok bahasan tiap bab adalah:

##### **BAB I : PENDAHULUAN**

Menjelaskan mengenai latar belakang, pokok permasalahan, metode penelitian serta sistematika penulisan.

##### **BAB II : POLA INVESTASI MELALUI REKSADANA SYARIAH DI PASAR MODAL INDONESIA**

Menjelaskan mengenai pengertian prinsip-prinsip syariah, instrumen syariah dalam pasar modal, pengertian Reksa Dana Syariah dan dasar hukum Reksa Dana Syariah, mekanisme investasi melalui Reksa Dana Syariah, ketentuan tentang akad menurut hukum Islam, kriteria produk-produk investasi yang sesuai syarat, pola-pola dalam investasi Islam yang dapat digunakan dalam Pasar Modal Syariah, aplikasi pola investasi yang dipilih Reksa Dana Syariah, pola investasi yang memenuhi konsep Fatwa Dewan Syariah Nasional dan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, alasan pemilihan pola investasi yang dipilih Reksa Dana Syariah.

##### **BAB III : PENUTUP**

Berisikan kesimpulan dan saran

## BAB II

### POLA INVESTASI MELALUI REKSA DANA SYARIAH DI PASAR MODAL INDONESIA

#### A. Prinsip-Prinsip Syariah

Al Quran dan As Sunnah sebagai pedoman hidup dalam Islam tidak hanya ibadah ritual tetapi juga merupakan aturan lengkap yang mencakup pula aturan ekonomi yang disebut sebagai syariat. Dasar syariat merupakan hikmah dan kemaslahatan manusia di dunia dan akhirat yang bertujuan mendorong kesejahteraan manusia yang terletak pada perlindungan kepada keimanan, akal, keturunan, dan kekayaan mereka.

Syariat yang mengatur mengenai ekonomi merupakan syariat yang mengatur hubungan dengan manusia (*hablumminannas*) atau *muamalah*. Pada dasarnya bahwa segala sesuatunya di perbolehkan kecuali terdapat larangan dalam Al Quran dan Sunah Nabi. Hal ini dapat diartikan bahwa manusia dapat mengembangkan ketentuan-ketentuan bersama selama tidak bertentangan dengan Al Quran yang dapat berupa penilaian terhadap sesuatu barang atau hal yang akan jatuh pada penetapan *halal*, *makruh*, *mubah*, *sunnah* dan *haram*.

Konsep hal-hal yang diharamkan dapat dibedakan menjadi:<sup>6</sup>

1. Haram zatnya yang mana terdapat unsur-unsur yang dilarang terdapat *khmar*, babi, bangkai, darah dll.
2. Haram selain zatnya, yaitu:
  - a. *Tadlis* (penipuan) adalah transaksi yang mengandung suatu hal yang tidak diketahui oleh salah satu pihak namun pihak yang lain mengetahuinya.
  - b. *Taghrir* adalah pertukaran yang mengandung ketidakpastian bagi kedua pihak (*uncertainty to both parties*) dimana dapat terjadi empat hal yakni dalam kuantitas seperti jual beli, kualitas, harga seperti adanya dan harga dalam satu akad, waktu penyerahan atau bila pihak yang bersangkutan merubah sesuatu yang seharusnya bersifat pasti (*certain*) menjadi tidak pasti (*uncertainty*).
  - c. Larangan *riba* yaitu melarang semua bentuk peningkatan kekayaan secara tidak adil. salah satu peningkatan secara tidak adil adalah *riba*. *Riba* terdiri dari beberapa macam seperti *riba nasi'ah*, *riba fadl*, *riba jahiliyah*.
  - d. *Maisir* adalah suatu permainan peluang atau suatu permainan ketangkasan, dimana salah satu pihak (beberapa pihak) harus menanggung beban pihak lain (beberapa pihak) sebagai suatu konsekuensi keuangan akibat hasil dari permainan tersebut.
3. Tidak sahnya akad yaitu terjadinya *ta'alluq* atau terjadinya "*2 in 1*".
  - a. *Ta'alluq* adalah syarat yang mencegah selesai sepenuhnya rukun akad. Dimana akad pertama tidak dapat selesai sempurna tanpa akad kedua.
  - b. "*2 in 1*" terjadi bila ada dua akad dalam satu transaksi. "*2 in 1*" terjadi bila salah satu syarat ini terpenuhi yaitu pelaku sama, obyek sama, periode sama.

Prinsip syariah dapat di implementasikan dengan baik dalam pasar modal. Hal ini dapat dibuktikan, yaitu:<sup>7</sup>

1. Dalam transaksi perdagangan saham yang dilakukan dipasar modal. Suatu transaksi saham merupakan tukar menukar harta dengan harta dalam bentuk pemindahan milik dan kepemilikan atau transfer saham

<sup>6</sup>Karim Business Consulting, "Identifikasi Transaksi Yang Dilarang Dalam Syariah," (Makalah disampaikan pada Training Pasar Modal Syariah, Jakarta, Juli 2003), hlm.7

<sup>7</sup> Hulwati, *Transaksi Saham di Pasar Modal Indonesia Perspektif Hukum Ekonomi Islam*, Cet. I, (Yogyakarta : UII Press, 2001 ), hlm. 70

dari investor yang satu kepada investor yang lain. Dalam prinsip syariah terlihat bahwa transaksi saham seperti ijab kabul (sifat suka sama suka yang dalam hal ini dapat dilakukan melalui serah terima saham dan uang), obyek (saham) bukan barang yang dilarang, tempat (bursa), penjual dan pembeli (di wakikan pedagang-pedagang perantara).

2. Prinsip disclosure yang diterapkan dalam pasar modal sesuai dengan apa yang telah ditetapkan atau diatur dalam prinsip perikatan syariah, dimana terdapat kejelasan atas barang/jasa yang menjadi obyek transaksi, jumlahnya, serta waktu penyerahannya.
3. Selain itu dalam suatu pasar perdana pasar modal, agio yang diperoleh dari selisih harga jual atas harga beli di pasar perdana bukanlah termasuk riba, karena keuntungan yang diperoleh tersebut merupakan harga saham yang telah disepakati dan kekuatan harga ditentukan oleh pasar. Oleh karena itu apabila saham ditawarkan dipasar perdana, maka saham dilihat sebagai barang (*sil'ah*), sebelum seorang penjual menjual barangnya, terlebih dahulu si penjual harus menetapkan harga barang yang akan dijual berarti penetapan harga itu merupakan harga antara pedagang dan konsumen (harga jual dipasar).

## B. Instrumen Syariah Dalam Pasar Modal

Instrumen syariah merupakan implementasi prinsip syariah dalam pasar modal.<sup>8</sup> Bentuk instrumen-instrumen syariah di pasar modal diantaranya, yaitu:

### 1. Saham Syariah

Menurut Dewan Syariah Nasional (DSN), saham adalah suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa. Bagi perusahaan yang modalnya diperoleh dari saham merupakan modal sendiri. Dalam struktur permodalan

---

<sup>8</sup> Instrumen syariah secara lengkap adalah saham, obligasi syariah dan Reksa Dana Syariah.

khususnya untuk perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT), pembagian modal menurut undang-undang terdiri dari:<sup>9</sup>

1. Modal dasar, yaitu modal pertama sekali perusahaan didirikan.
2. Modal ditempatkan, maksudnya modal yang sudah dijual dan besarnya 25% dari modal dasar.
3. Modal disetor, merupakan modal yang benar-benar telah disetor yaitu sebesar 50% dari modal yang telah ditempatkan.
4. Saham dalam portepel yaitu modal yang masih dalam bentuk saham yang belum dijual atau modal dasar dikurangi modal ditempatkan.

Saham merupakan surat berharga yang mewakili penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, *riba*, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain. Prinsip dasar saham syariah, ialah:<sup>10</sup>

1. Bersifat *musyarakah* jika ditawarkan secara terbatas.
2. Bersifat *mudharabah* jika ditawarkan kepada publik.
3. Tidak boleh ada pembeda jenis saham, karena risiko harus ditanggung oleh semua pihak.
4. Prinsip bagi hasil laba-rugi.
5. Tidak dapat dicairkan kecuali dilikuidasi.

---

<sup>9</sup> Cak Wawan, "Bentuk dan Praktik Investasi Syariah (Manajemen Investasi Syariah bag.2)", <[www.cakwawan.wordpress.com](http://www.cakwawan.wordpress.com)>, 9 Desember 2007.

<sup>10</sup> *Ibid.*

## 2. Obligasi Syariah

Dalam Fatwa dari Dewan Syariah Nasional No. 33/DSN/MUI/10/2002, menjelaskan mengenai obligasi syariah, obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.<sup>11</sup> Persyaratan yang harus dipenuhi dalam penerbitan obligasi syariah adalah:<sup>12</sup>

- a. Jenis usaha emiten tidak boleh bertentangan dengan syariah.
- b. Nisbah keuntungan dinyatakan dalam akad obligasi diterbitkan dengan tujuan untuk dipergunakan refinancing hutang emiten, akan tetapi hanya diperbolehkan sebagai modal kerja emiten saja.
- c. Emiten juga harus menjamin bahwa pendapatan yang dibagihasilkan dengan para pemegang obligasi harus bersih dari unsur non-halal.
- d. Pendapatan yang dibagikan itu juga harus berasal dari emiten sendiri, bukan dari perusahaan afiliasinya, karena yang terikat dengan perjanjian adalah emiten dengan para pemegang obligasi syariah.
- e. Apabila emiten lalai atau melanggar perjanjian, emiten wajib menjamin pengembalian dana dan pemodal dapat membuat surat pengakuan hutang.
- f. Kepemilikan obligasi syariah dapat dipindahtangankan selama disepakati dalam akad.

Obligasi syariah yang banyak digunakan oleh perusahaan adalah obligasi syariah *mudharabah*. Obligasi syariah *mudharabah* menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 7/DSN-MUI/10/2000 tentang pembiayaan *mudharabah* adalah obligasi syariah yang berdasarkan akad *mudharabah* (ikatan penggabungan atau

---

<sup>11</sup> Fatwa Dewan Syariah Nasional No.33/DSN/MUI/10/2002 tentang Obligasi Mudharabah.

<sup>12</sup> Aziz Budi Setiawan, "Reksadana Syariah; Alternatif Investasi Islami." <<http://www.iei.or.id>>, Mei 2008.

pencampuran berupa hubungan kerjasama antara pemilik usaha dengan pemilik harta).<sup>13</sup> Jenis-jenis Obligasi, ialah:<sup>14</sup>

1. Obligasi *Mudharabah* adalah kerja sama dengan skema bagi hasil pendapatan atau keuntungan, obligasi jenis ini akan memberikan *return* dengan penggunaan *term indicative/expected return* karena sifatnya yang *floating* dan tergantung pada kinerja pendapatan yang dibagihasilkan.
2. Obligasi *Ijarah*. Dengan akad *Ijarah* sebagai bentuk jual beli dengan skema *cost plus basis*, obligasi jenis ini akan memberikan *fixed return*.

### 3. Reksa Dana Syariah

Reksa Dana syariah pertama kali diperkenalkan pada tahun 1995 oleh *National Commercial Bank* di Saudi Arabia dengan nama *Global Trade Equity* dengan kapitalisasi sebesar US\$ 150 juta. Di Indonesia Reksa Dana syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1998 oleh PT *Danareksa Investment Management* yang mengeluarkan produk berjenis Syariah berjenis Reksa Dana campuran yang dinamakan *Danareksa Syariah Berimbang*.

Sebelas Reksa Dana syariah telah ditawarkan kepada masyarakat terkategori pada Reksa Dana pendapatan tetap dan Reksa Dana campuran. Reksa Dana pendapatan tetap adalah Reksa Dana yang sebagian besar komposisi portofolionya di efek yang berpendapatan relatif tetap, seperti Obligasi Syariah, Sertifikat *Wadiah* Bank Indonesia (SWBI), *Certificate of Deposit* (CD)

<sup>13</sup> Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 7/DSN-MUI/10/2000 tentang Pembiayaan Mudharabah.

<sup>14</sup> Cak Wawan, *op.cit.*

*Mudharabah*, Sertifikat Investasi *Mudharabah* antar bank serta efek-efek sejenis. Reksa Dana pendapatan tetap yang masih aktif saat ini berdasarkan Daftar Reksa Dana Syariah Aktif per 30 April 2008 adalah BNI Dana Syariah, PNM Amanah Syariah, BIG Dana Muamalah, I-Hajj Syariah Fund, Mega Dana Obligasi Syariah. Reksa Dana Campuran adalah Reksa Dana yang sebagian besar komposisi portofolio ditempatkan di efek yang bersifat ekuitas seperti saham syariah (JI) yang memberikan keuntungan yang lebih tinggi.<sup>15</sup> Reksa Dana campuran yang masih aktif saat ini berdasarkan Daftar Reksa Dana Syariah Aktif per 30 April 2008 adalah PNM Syariah, Danareksa Syariah Berimbang, Batasa Syariah, BNI Dana Plus Syariah, Mandiri Investa Syariah Berimbang, AAA Amanah Syariah Fund, Capital Syariah Fleksi, IPB-Syariah, Mega Dana Syariah, Kausar Balanced Growth Syariah, Euro Peregrine Syariah Balanced Plus, TRIM Syariah Berimbang, Syariah Batasa Kombinasi, Syariah Fortis Pesona Amanah, Cipta Syariah Balance. Reksa Dana Indeks (RDI) adalah Reksa Dana yang dikelola untuk mendapatkan hasil investasi yang mirip dengan suatu indeks yang dijadikan acuan dengan minimum 80% asetnya harus diinvestasikan sesuai dengan aset pada indeks acuannya, yang disebut dengan pengelolaan pasif.<sup>16</sup>

Dikarenakan bersifat transparan, adil dalam hal bagi hasil instrumen berbasis syariah ini berkembang dengan baik dan terus menjangkau investor. Berkembangnya pertumbuhan Reksa Dana syariah ini semakin memacu para *fund*

---

<sup>15</sup> Aziz Budi Setiawan, *op.cit.*

<sup>16</sup> PT. Danareksa Investment, "Management Reksa Dana dan Produk Danareksa Investment Management", < [www.danareksa.com](http://www.danareksa.com) >, Juni 2008.

*manager* untuk menerbitkan Reksa Dana syariah yang terbaru. Salah satunya pada April 2008, Fortis Investment Management mengeluarkan produk terbaru Fortis Equitra Amanah bekerjasama dengan HSBC dengan nilai minimum Rp. 20.000.000 (dua puluh juta rupiah). Reksa dana ini menggunakan konsep pengelolaan risiko kuantitatif yang secara dinamis mengelola alokasi aset antara aset yang berisiko tinggi dengan aset yang berisiko lebih rendah. Metode yang digunakan oleh Reksa Dana ini adalah kombinasi investasi portofolio saham dengan pengelolaan risiko kuantitatif.<sup>17</sup>

Pada awal Januari tahun 2008 Mandiri Manajemen Investasi meluncurkan produk Reksa Dana saham berbasis syariah setelah mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK 19 Desember 2007 yang diberi nama Mitra Syariah. Mitra Syariah memiliki dana investasi awal Rp. 10.000.000.000 (sepuluh miliar rupiah) atau sebanyak 10 juta Unit Penyertaan yang berasal dari lima institusi. Produk ini ditawarkan kepada investor sebanyak-banyaknya 500 juta Unit Penyertaan dan maksimum 10 juta Unit Penyertaan.

## **C. Pengertian Reksa Dana Syariah dan Dasar Hukum Reksa dana Syariah**

### **1. Pengertian Reksa Dana Syariah**

Reksa Dana Syariah merupakan salah satu produk keuangan yang tengah berkembang saat ini di Indonesia. Pasal 1 butir 27 Undang-Undang No. 8

---

<sup>17</sup> SWA Sembada, "Fortis dan HSBC luncurkan Fortis Equitra Amanah," <[www.swa.co.id](http://www.swa.co.id)>, 30 April 2008.

Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi.<sup>18</sup> Sedangkan Reksa Dana Syariah merupakan Islamisasi dari Reksa Dana (Reksa Dana konvensional).<sup>19</sup>

Reksa Dana Syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal sebagai pemilik dana (*shahul mal*) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi sebagai wakil *shahibul mal* menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam.<sup>20</sup> Dalam Pasal 1 butir 2 Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa dana Syariah menyebutkan Portofolio efek adalah kumpulan efek yang dimiliki secara bersama (kolektif) oleh para pemodal dalam Reksa Dana. Pasal 1 butir 3 Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah, menerangkan mengenai Manajer Investasi, yaitu pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok Nasabah.

Perbedaan antara Reksa Dana syariah dengan Reksa Dana Konvensional adalah.<sup>21</sup>

---

<sup>18</sup> Indonesia, Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Ps.1.

<sup>19</sup> Aziz Budi Setiawan, *op. cit.*

<sup>20</sup> *Ibid.*

<sup>21</sup> *Ibid.*

1. Kebijakan investasi.  
Reksa dana syariah memiliki yang berbasis instrumen investasi pada portofolio yang dikategorikan halal. Dikatakan halal, jika perusahaan yang menerbitkan instrumen investasi tersebut melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam.
2. Pengelolaan dana Reksa Dana.  
Reksadana syariah tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi.
3. Keuntungan investasi.  
Hasil keuntungan investasi dalam Reksa Dana Syariah dibagikan di antara para investor dan manajer investasi sesuai dengan proporsi modal yang dimiliki.

Dalam Fatwa DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000, menjelaskan antara lain bahwa dalam Reksa dana konvensional masih terdapat unsur-unsur yang bertentangan dengan syariah baik dari segi akad, pelaksanaan investasi maupun dari segi pembagian keuntungan dan jenis usaha emiten harus sesuai dengan syariah serta mekanisme operasional Reksa Dana syariah terdiri dari *wakalah* antara manajer investasi dan pemodal, *mudharabah* antara manajer investasi dengan pengguna investasi. Karakteristik *mudharabah* adalah sebagai berikut.<sup>22</sup>

1. Pembagian keuntungan antara pemodal (yang diwakili oleh manajer investasi) dan pengguna investasi berdasarkan pada proporsi yang ditentukan dalam akad yang telah ditentukan bersama dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada si pemodal.
2. Pemodal menanggung resiko sebesar dana yang telah diberikan.
3. Manajer investasi sebagai wakil pemodal tidak menanggung resiko kerugian atas investasi yang dilakukan sepanjang bukan karena kelalaian.

---

<sup>22</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, cet. I, (Jakarta: Kencana, 2007), hlm. 104.

Penghasilan investasi yang dapat diterima dalam Reksa Dana syariah adalah:<sup>23</sup>

1. Dari saham dapat berupa:
  - a) Dividen yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagi dari laba baik yang dibayar dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham.
  - b) Right yang merupakan hak untuk memesan efek lebih dahulu yang diberikan oleh emiten.
  - c) Capital gain yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di pasar modal.
2. Dari obligasi yang sesuai dengan syariah: bagi hasil yang diterima secara periodik dari laba emiten.
3. Dari surat berharga pasar uang yang sesuai dengan syariah: bagi hasil yang diterima oleh *issuer*.
4. Dari deposito yang dapat berupa: bagi hasil yang diterima dari bank-bank syariah.

Dalam Reksa Dana konvensional selain berisi akad *muamalah* yang sesuai dengan Islam juga terdapat masalah akan tetapi didalamnya terdapat juga hal-hal yang bertentangan dengan syariah, baik dalam akad, operasional, investasi, transaksi, dan pembagian keuntungannya. Suatu Reksa Dana syariah harus mempunyai Dewan Pengawas Syariah (DPS) agar lebih menjamin Reksa Dana tersebut beroperasi sesuai dengan fatwa DSN. Fungsi DPS adalah sebagai penasihat pengelola investasi mengenai hal-hal yang terkait dengan aspek syariah dan mediator antara Reksa Dana dan DSN. Reksa Dana syariah di Indonesia menginvestasikan dananya dalam bentuk ekuitas, obligasi syariah, pasar uang (*deposito mudharabah*).

Keuntungan investasi melalui Reksa Dana Syariah adalah:<sup>24</sup>

---

<sup>23</sup> *Ibid*, hlm. 105.

1. Tingkat Likuiditas yang baik, yang dimaksud dengan likuiditas disini adalah kemampuan untuk mengelola uang masuk dan keluar dari Reksa Dana. Dalam hal ini yang paling sesuai adalah Reksadana untuk saham-saham yang telah dicatatkan dibursa dimana transaksi terjadi setiap hari, tidak seperti deposito berjangka atau sertifikat deposito periode tertentu. Selain itu pemodal dapat mencairkan kembali saham/unit penyertaan setiap saat sesuai dengan ketentuan yang dibuat masing-masing reksadana sehingga memudahkan investor untuk mengelola kasnya.
2. Manajer Investasi, Reksa Dana dikelola oleh manajer investasi yang andal, ia mencari peluang investasi yang paling baik untuk Reksa dana tersebut. Pada prinsipnya, manajer investasi bekerja keras untuk meneliti ribuan peluang investasi bagi pemegang saham/unit Reksa dana. Sedangkan pilihan investasi itu sendiri dipengaruhi oleh tujuan investasi dari Reksa Dana tersebut.
3. Diversifikasi, adalah istilah investasi dimana investor tidak menempatkan seluruh dananya didalam suatu peluang investasi, dengan maksud membagi resiko. Manajer investasi memilih berbagai macam saham, sehingga kinerja satu saham tidak akan mempengaruhi keseluruhan kinerja Reksa dana. Pada umumnya, Reksa dana mempunyai kurang lebih 30 sampai 60 jenis saham dari berbagai perusahaan. Diversifikasi memberikan keseimbangan dengan memberikan batasan maksimum atas investasi pada suatu jenis saham.

---

<sup>24</sup> *Ibid*, hlm. 100.

4. Biaya rendah, karena Reksa Dana merupakan kumpulan dana dari banyak investor sehingga besarnya kemampuan melakukan investasi akan menghasilkan biaya transaksi yang murah.

Selain terdapat keuntungan, investasi melalui Reksa dana Syariah terdapat pula risikonya, yaitu:<sup>25</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.
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.
3. Risiko politik dan ekonomi  
Perubahan kebijakan ekonomi politik dapat mempengaruhi kinerja bursa dan perusahaan sekaligus. Dengan demikian harga sekuritas akan terpengaruh yang kemudian mempengaruhi portofolio yang dimiliki Reksa Dana.
4. Risiko Pasar  
Hal ini 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.
5. Risiko Inflasi  
Terjadinya inflasi akan menyebabkan menurunnya *total real return* investasi. Pendapatan yang diterima dari 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 mempengaruhi nilai sekuritas yang termasuk *foreign investment* setelah dilakukan konversi dalam mata uang domestik.

---

<sup>25</sup>Ach. Bakhrol Muchtasib, "Reksadana Syariah." <<http://www.pkes.org>>, April 2008.

### 7. Risiko Spesifik

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

## 2. Dasar Hukum Reksa Dana Syariah

Kegiatan Pasar Modal di Indonesia diatur dalam undang-undang No. 8 tahun 1995 ("UUPM"). Pasal 1 butir 13 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 menyatakan bahwa:

Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek".

Sedangkan Efek, dalam UUPM Pasal 1 butir 5 dinyatakan sebagai:

surat berharga yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak kegiatan berjangka atas Efek dan setiap derivatif Efek.

UUPM tidak membedakan apakah kegiatan Pasar Modal tersebut dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip syariah atau tidak. Dengan demikian, berdasarkan UUPM kegiatan Pasar Modal di Indonesia dapat dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat pula dilakukan tidak sesuai dengan prinsip syariah. Menurut Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah Pasal 1 huruf c mengenai definisi menerangkan bahwa:

Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal adalah Prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang Pasar Modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), baik fatwa DSN-

MUI yang ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan LK maupun fatwa DSN-MUI yang telah diterbitkan sebelum ditetapkan peraturan ini, sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan peraturan ini dan atau Peraturan Bapepam dan LK lain yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI.

Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional NO: 20/DSN-MUI/IV/2001

Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah dalam Bab 1 mengenai ketentuan umum Pasal 1 butir ke 1 menjabarkan bahwa Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan kembali dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi. Sedangkan Reksa Dana Syariah terdapat dalam Pasal 1 butir 6 Fatwa Dewan Syariah Nasional NO: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah, 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.

Menurut Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dalam Pasal 2 mengenai Ketentuan Umum menerangkan bahwa:

- a. Kegiatan usaha yang bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah antara lain:
  - 1) perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
  - 2) menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep *ribawi*, jual beli risiko yang mengandung *gharar* dan *maysir*;
  - 3) memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan atau menyediakan:
    - a) barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (*haram li-dzatih*);

- b) barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haramli ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan atau
- c) barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat; dan atau
- 4) melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahnya oleh DSN-MUI.

#### **D. Mekanisme Investasi Melalui Reksa Dana Syariah**

Investasi melalui Reksa Dana Syariah yaitu mekanisme investasi yang mengenai bagaimana investor dapat melakukan investasi dan divestasi. Dalam mekanisme investasi melalui Reksa dana syariah terdapat tiga bagian penting, yaitu Prosedur investasi atau pembelian Unit Penyertaan (UP), Penjualan kembali UP, Pengalihan UP.

##### **1. Prosedur investasi atau pembelian UP**

Prosedur pembelian UP dapat dilakukan setelah pemegang UP menyampaikan formulir pembelian UP kepada Manajer Investasi dan setelah pembayaran untuk pembelian tersebut pada rekening oleh bank kustodian, maka manajer investasi akan menyerahkan UP kepada Investor. UP ditawarkan dengan harga yang sama dengan Nilai Aktiva Bersih awal sebesar RP. 1000,00 (seribu rupiah) setiap UP pada hari pertama penawaran yang harus dibayar penuh pada saat mengajukan formulir pembelian UP yang ditetapkan berdasarkan Nilai Aktiva Bersih yang ditetapkan pada akhir hari bursa yang bersangkutan. Jumlah minimum pembelian UP pada awal

pembelian minimal Rp. 250.000,00 (dua ratus lima puluh ribu rupiah) dan untuk pembelian selanjutnya minimal Rp.100.000,00 (seratus ribu rupiah).

## 2. Penjualan Kembali UP

Pemegang UP dapat menjual kembali sebagian atau seluruh UP yang dimiliki dengan mengisi formulir penjualan kembali UP yang ditujukan kepada Manajer Investasi atau Bank Kustodian yang dapat dikirim melalui pos tercatat dengan persyaratan yang telah ditetapkan. Batas minimum penjualan kembali UP sebesar 250 (dua ratus lima puluh) UP. Bilamana hasil penjualan UP mengakibatkan sisa UP kurang dari 250 (dua ratus lima puluh) UP, maka Manajer Investasi dapat meminta kepada pemegang UP untuk mencairkannya dalam bentuk uang, atau mengakibatkan biaya pemeliharaan yang hanya dikenakan bagi pemegang UP kurang dari 250 (dua ratus lima puluh) UP dalam satu bulan namun belum menjual UP tersebut sebagaimana dimintakan oleh Manajer Investasi, yaitu sebesar 5 UP untuk setiap bulan yang dikenakan pada akhir bulan. Batas maksimum penjualan kembali UP dapat dibatasi oleh Manajer Investasi sampai dengan 20% (dua puluh persen) dari Nilai Aktiva Bersih pada hari itu dan harga penjualan kembali UP pada hari Bursa yang ditentukan berdasarkan Nilai Aktiva Bersih pada akhir hari Bursa tersebut.

Reksa dana Syariah memberikan kepastian dalam pembayaran hasil penjualan kembali UP, yang dilakukan tidak lebih dari 7 (tujuh) hari Bursa sejak formulir penjualan kembali UP disetujui oleh Bank Kustodian. Bank

Kustodian berhak menolak penjualan kembali UP jika permohonan dilakukan melalui kantor cabang Bank Kustodian selain kantor cabangnya di Indonesia.

### 3. Pengalihan UP

Para pemegang UP dapat mengalihkan UP miliknya dari satu Reksa dana ke reksa dana lainnya yang masih dibawah pengelolaan Manajer Investasi. Jika karena pengalihan tersebut mengakibatkan jumlah UP kurang atau sama dengan jumlah minimum investasi awal maka pemodal tersebut dianggap telah mengalihkan semua UP-nya.

## E. Ketentuan Tentang Akad Menurut Hukum Islam

### 1. Pengertian dan Konsekuensi Akad

Akad (perjanjian) mencakup janji prasetia hamba kepada Allah dan perjanjian yang dibuat oleh manusia dalam pergaulan sesamanya.<sup>26</sup> Syarat-syarat yang berlaku dalam sebuah akad adalah syarat-syarat yang telah ditentukan sendiri oleh kaum muslimin selama tidak melanggar ajaran Islam. Dalam melaksanakan suatu akad terdapat konsekuensi yang harus dihadapi, yaitu:<sup>27</sup>

- a. Syariat Islam telah menjamin hak seseorang dalam mengadakan kontrak menurut batasan peraturan dan ajarannya. Pihak-pihak yang terlibat kontrak tidak dapat intervensi atau mengubah konsekuensi.

---

<sup>26</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah, cet.I*, (Jakarta: Kencana, 2007), hlm. 106.

<sup>27</sup> Karim Business Consulting, "Akad dan Waad", (Makalah yang disampaikan pada Training Pasar Modal Syariah, Jakarta, Juli 2003), hal. 8.

- b. Seluruh kontrak yang diperbolehkan diperuntukan bagi seseorang untuk masuk kedalamnya selama konsekuensi kontrak dikontrol oleh syariah tidak hanya dikontrol oleh pihak-pihak yang terlibat didalamnya.
- c. Kontrak mengikat kedua belah pihak dan tidak diizinkan salah satu dari mereka menarik diri dari komitmen yang dibuat atau menghapus sesuatu darinya atau membuat perubahan dalam bentuk apapun kecuali ada kesepakatan diantara kedua belah pihak.
- d. Jika tidak ada pernyataan khusus dalam suatu kontrak, atas sesuatu maka hukum dapat diterapkan. Satu pihak tidak dapat membuat perubahan dalam persyaratan kontrak atau memutuskan kontrak kecuali dengan keinginan pihak lainnya.

## 2. Ketentuan Berakhirnya Akad

Selain tentang akad dan konsekuensinya, syariah Islam juga mengatur mengenai pemutusan kontrak. Kontrak dapat putus dengan cara:<sup>28</sup>

### a. *Engeda* (habis waktu/*expiration*)

Kontrak terjadi ketika kontrak sudah dilaksanakan dan kewajibannya telah terpenuhi. Ketika kewajiban telah dilaksanakan dan tujuan telah dicapai, kontrak dinyatakan habis waktu.

---

<sup>28</sup> *Ibid.*, hlm. 11

a. *Ebtal* (pemutusan/*dissolution*)

Pemutusan kontrak berarti pemberhentian sebuah kontrak yang sah sebelum habis waktu kontrak atau sebelum pelaksanaan kontrak dan hal tersebut dapat dikembalikan seperti pada saat kontrak terbentuk.

c. *Enhalal* (pembatalan/*annulment*)

Pembatalan terjadi pada kontrak yang tidak sah dan hal ini mengembalikan pembatalan kontrak dan semua konsekuensi seperti semula dalam semua kasus.

Akan tetapi pemutusan kontrak tersebut sebelumnya harus memenuhi persyaratan sebagai berikut:<sup>29</sup>

- a. Kontrak haruslah berdasarkan kesepakatan bersama yang mengikat kedua belah pihak.
- b. Salah satu pihak gagal dalam memenuhi komitmennya.
- c. Pihak lain harus memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban dan mengembalikan sesuatu kepada status kontrak semula setelah terjadi pemutusan.
- d. Pihak yang meminta pemutusan harus memberikan peringatan kepada pihak lain akan maksudnya terlebih dahulu.

---

<sup>29</sup> *Ibid.*, hlm. 13

## F. Kriteria Produk-Produk Investasi Yang Sesuai Syarat

Fatwa DSN Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 tanggal 4 Oktober 2003 tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar M odal<sup>30</sup> telah m enentukan t entang kriteria p roduk-produk i nvestasi yang sesuai dengan ajaran Islam. Pada intinya, produk tersebut harus memenuhi syarat, antara lain :

1. Jenis Usaha, produk barang dan jasa yang diberikan serta cara pengelolaan perusahaan Emiten tidak merupakan usaha yang dilarang oleh prinsip-prinsip syariah, antara lain :
  - a. Usaha perjudian atau permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
  - b. Lembaga Keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
  - c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman haram.
  - d. Produsen, distributor, dan/ atau penyedia barang/ jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
2. Jenis Transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang didalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *maysir*, dan *zhulm* meliputi : *najash*, *ba'i al ma'dun*, *insider trading*, menyebarluaskan informasi yang menyesatkan untuk memperoleh

---

<sup>30</sup> Dewan Syariah Nasional, Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional, Jakarta (Bank Indonesia-Dewan Syariah Nasional: 2003, Edisi 2) hlm 263.

keuntungan transaksi yang dilarang, melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, margin trading dan ikhtikar.

Berdasarkan ketentuan Fatwa DSN Nomor: 40/DSN/X/2003 Tanggal 4 Oktober 2003 tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Syariah Di bidang Pasar Modal Pasal 4 tersebut maka produk-produk investasi di pasar Modal yang sesuai prinsip Syariah dapat berupa:<sup>31</sup>

### 1. Saham

Produk investasi berupa Saham pada prinsipnya sudah sesuai dengan ajaran Islam. Dalam teori percampuran, Islam mengenal akad *syirkah* atau musyarakah yaitu suatu kerjasama antara dua atau lebih pihak untuk melakukan usaha dimana masing-masing pihak menyetorkan sejumlah dana, barang atau jasa. Adapun jenis-jenis syirkah yang dikenal dalam ilmu fikih yaitu: *'inan*, *mufawadhah*, *wujuh*, *abdan*, *mudharabah*. Pembagian tersebut didasarkan pada jenis setoran masing-masing pihak dan siapa diantara pihak tersebut yang mengelola kegiatan usaha tersebut.

### 2. Obligasi

Obligasi berdasarkan definisinya adalah suatu surat berharga jangka panjang yang bersifat hutang yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi dengan kewajiban membayar bunga pada periode tertentu dan

---

<sup>31</sup> Fatwa DSN-MUI Nomor: 40/DSN/X/2003 Tanggal 4 Oktober 2003 tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Syariah Di bidang Pasar Modal, Pasal 4.

melunasi pokok pada saat jatuh tempo kepada pemegang obligasi. Berdasarkan definisi tersebut maka dapat dikatakan bahwa obligasi adalah suatu produk yang tidak sesuai ajaran Islam. Menurut ajaran Islam maka suatu hutang piutang termasuk kegiatan tabarru (kebajikan), sehingga diharamkan untuk mendapatkan sesuatu dari kegiatan tersebut. Misalnya seseorang meminjam uang Rp.1.000.000,00 maka yang memberikan pinjaman tidak boleh meminta kelebihan dana dari pinjaman tersebut. Pengertian ini sangat bertentangan dengan pengertian obligasi yang kita kenal sekarang. Hal ini dikarenakan obligasi biasanya digunakan untuk kegiatan usaha/ bisnis.

Dalam ajaran Islam kegiatan usaha/bisnis dikategorikan kegiatan *tijarah*. Secara logika apabila seseorang meminjam dana untuk kegiatan bisnis maka pihak yang meminjamkan berhak atas se bagian keuntungan atas usaha tersebut. Sebagai solusi dari permasalahan tersebut maka DSN melalui Fatwa Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 tanggal 14 September 2002 tentang Obligasi Syariah telah melakukan redefinisi dari pengertian obligasi. Pengertian obligasi syariah dalam fatwa tersebut adalah suatu 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. Akad-akad yang dapat digunakan dalam penerbitan obligasi syariah, antara lain:<sup>32</sup>

1. *Mudharabah*
2. *Murabahah*
3. *Salam*
4. *Istishna*
5. *Ijarah*

### 3. Reksa Dana

Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Fatwa DSN Nomor: 20/DSN-MUI/IX/2000 tanggal 18 April 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana syariah telah mendefinisikan tentang Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai milik harta (*shahib al-mal/rabb al-maal*) dengan manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi. Berdasarkan hal tersebut maka batasan untuk produk-produk yang dapat dijadikan portofolio bagi Reksa Dana syariah adalah produk-produk investasi sesuai dengan ajaran Islam. Menurut Fatwa DSN Nomor: 20/DSN-MUI/IX/2000 tanggal 18 April

---

<sup>32</sup> Fatwa DSN-MUI Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 tanggal 14 September 2002 tentang Obligasi Syariah, Bagian kedua angka 1.

2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana syariah pada Pasal 7 dijelaskan mengenai Jenis dan Instrumen Investasi, pasal ini menjelaskan bahwa:

- a. Investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan Syari'ah Islam.
- b. Instrumen keuangan yang dimaksud ayat 1 meliputi:
  1. Instrumen saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian dividen didasarkan pada tingkat laba usaha;
  2. Penempatan dalam deposito pada Bank Umum Syariah;
  3. Surat hutang jangka panjang yang sesuai dengan prinsip Syari'ah;

#### **G. Pola-Pola Dalam Investasi Islam Yang Dapat Digunakan Dalam Pasar Modal Syariah**

Islam menganjurkan kepada umatnya untuk mengembangkan harta kekayaan, karena dalam Islam mendiamkan harta secara tidak produktif dan menumpuk kekayaan adalah tidak dibenarkan.<sup>33</sup> Islam mengakui peranan modal sebagai faktor produksi, akan tetapi Islam melarang terhadap penentuan keuntungan atas modal didepan dalam bentuk bunga, karena Islam menghendaki dilakukannya bagi hasil secara adil dengan melibatkan penyedia dana maupun pelaku aktivitas usaha. Untuk mencapai tujuan tersebut maka terdapat dua

---

<sup>33</sup> Jusmaliani, *Investasi Syari'ah Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empirik*, Cet. I, (Yogyakarta :Kreasi Wacana, 2008 ), hlm. 35.

alternatif yang dapat dilakukan yaitu pembiayaan melalui *qordhul hasan* dan pembiayaan melalui penyertaan modal.<sup>34</sup>

### 1. *Qordhul Hasan*

*Qordhul Hasan*, yaitu pinjaman kebajikan yang dikembangkan pada akhir periode yang telah disepakati dengan tidak mengedepankan keuntungan.<sup>35</sup> *Qordhul Hasan* bersifat sangat sosial, oleh karena sumber dananya diambil dari *zakat*, *infaq*, *shadaqah*, *wakaf* ataupun sumber lain yang halal untuk disalurkan kepada yang berhak menerima menurut syariat Islam. Pola pembiayaan semacam ini bukanlah suatu bentuk investasi bisnis yang signifikan dapat memberikan keuntungan. Hal ini dikarenakan pembiayaan bisnis dalam perekonomian Islam lebih pada bentuk-bentuk penyertaan modal, dengan melakukan bagi hasil usaha baik dalam situasi rugi maupun untung dari aktivitas yang dibiayainya.

### 2. Penyertaan Modal

Modal usaha dapat dilakukan melalui berbagai cara diantaranya adalah modal dikelola sendiri dalam suatu usaha dan melalui pola kemitraan (*partnership*).<sup>36</sup>

#### a. Pola pengelolaan modal sendiri

Pola pengelolaan modal sendiri dilakukan sepenuhnya oleh pelaku bisnis, baik untuk urusan manajemen maupun dalam memperoleh sumber-

---

<sup>34</sup> *Ibid.*, hlm.35.

<sup>35</sup> *Ibid.*, hlm.36.

<sup>36</sup> *Ibid.*, hlm.38.

sumber keuangannya. Pola ini dapat dilakukan diberbagai sektor usaha, tetapi umumnya dilakukan pada jenis-jenis usaha skala kecil.

Untuk pelaku usaha yang sangat ahli, pola pengelolaan modal sendiri ini akan sangat lambat dalam meningkatkan usahanya disamping itu juga menghambat terjadinya pemerataan.<sup>37</sup> Mereka dapat melakukan bentuk-bentuk usaha melalui pola kemitraan (*partnership*), dengan model bagi hasil.

**b. Pola kemitraan (*partnership*)**

Pola kemitraan dilakukan dengan tidak menentukan keuntungan dimuka, akan tetapi dilakukan melalui bagi hasil baik dalam keadaan untung maupun situasi rugi (*profit and loss sharing*). Apabila penentuan untung dilakukan dimuka, maka kemungkinan besar salah satu pihak akan mendapatkan kerugian, sedangkan Islam menghendaki dilakukannya perhitungan bagi hasil secara adil dengan melibatkan penyedia dana maupun pelaku aktivitas usaha.

Pola-pola kerjasama ekonomi dalam Islam dapat dilakukan dalam bentuk *mudharabah* dan *musyarakah* (*syirkah*). Secara umum disepakati bahwa perbedaan pokok antara *mudharabah* dan *musyarakah* terletak pada apakah semua partner dalam kemitraan itu membuat kontribusi kepada manajemen dan keuangan atau hanya salah satu saja. Dalam kerjasama *mudharabah* maupun *musyarakah*, yang sangat penting adalah kontrak kepercayaan (*'uqud al-amanah*) yaitu kewajiban absolut di bidang keadilan dan kejujuran diantara mitra usaha.

---

<sup>37</sup> *Ibid.*

### 1) Bentuk Akad *Mudharabah*

Ikatan atau akad *mudharabah* pada hakekatnya adalah ikatan penggabungan atau pencampuran berupa hubungan kerjasama antara pemilik usaha dengan pemilik harta, dengan ketentuan:<sup>38</sup>

- a) Pemilik harta (*shahibul maal* atau *rab-al-maal* atau *malik*) hanya menyediakan dana/modal/harta secara penuh dalam suatu aset atau kegiatan tertentu dan tidak boleh ikut secara aktif dalam pengelolaan usaha.
- b) Pemilik usaha sebagai *mudharib/amil* adalah pihak yang memberikan jasa (*amal*) mengelola harta secara penuh dan mandiri (*discretionary*) dalam bentuk aset atau dalam kegiatan usaha tertentu.
- c) Bila pemilik usaha harus mengelola usaha dengan tata cara dan ketentuan yang telah disepakati bersama maka disebut *Mudharabah Muqayyadah*.
- d) Bila pemilik harta telah memiliki kepercayaan penuh pada pemilik usaha dan memberikan kebebasan kepada pemilik usaha dalam menentukan jenis usaha dan tata cara mengelola usaha maka disebut *Mudharabah Mutlaqah*.
- e) Pemilik harta dan pemilik usaha mempunyai kesepakatan dalam cara penentuan hasil usaha yaitu hasil usaha berupa laba akan dibagi

---

<sup>38</sup> Iwan P Pontjowinoto, *Prinsip Syariah di Pasar Modal Pandangan Praktis*, Cet.1 (Jakarta : Modal Publication, 2003 ), hlm 29.

menurut nisbah dan waktu bagi hasil sesuai dengan kesepakatan bersama.

- f) Disepakati bahwa risiko usaha berupa kerugian menjadi tanggung jawab pemilik harta, namun bila ternyata *mudharib* tidak amanah, maka *mudharib* dapat diminta tanggung jawab atas kerugian yang timbul.
- g) Bila biaya variabel dari kegiatan usaha disepakati merupakan biaya yang sulit diduga, maka *mudharib* dapat mengadakan *akad jaiz* untuk menanggung semua biaya tak terduga tersebut atau menentukan batas maksimum biaya variabel yang dapat dibebankan.
- h) Dalam hal adanya variabel yang sulit diduga tersebut merupakan bagian terbesar dari biaya, maka ketentuan bagi hasil akan mendekati praktek bagi pendapatan.
- i) Berbeda dengan kondisi penyertaan modal yang berlaku umum di Indonesia, dalam akad *mudharabah* pemilik harta berhak sewaktu-waktu menarik hartanya, namun *mudharib* diberi waktu untuk mencairkan harta dari usahanya.

## 2) Bentuk Akad *Musyarakah*

*Musyarakah (syirkah)* merupakan pola kerjasama kemitraan antara dua orang atau lebih dalam usaha tertentu. Dalam kerjasama ini masing-masing pihak memberi kontribusi dana dengan proporsi perbandingan yang sama atau tidak sama dan bersepakat atas rasio keuntungan

maupun kerugian yang ditetapkan berdasarkan proporsi penyertaan modal atas kesepakatan bersama. Ikatan atau akad Musyarakah pada hakekatnya adalah ikatan penggabungan atau pencampuran harta antara para pihak yang bersama-sama menjadi pemilik usaha, dengan ketentuan:<sup>39</sup>

- a) Para pihak bersama-sama memberikan kontribusi baik berupa modal, harta, pinjaman harta, tenaga, dan waktu sehingga tidak satu pihakpun yang akan menjadi pemilik harta secara penuh maupun menjadi *mudharib*.
- b) Para pihak setuju untuk berhubungan dalam suatu kerjasama usaha tertentu dan dalam jangka waktu yang disepakati dimana setiap pihak dapat mengalihkan penyertaannya dan atau digantikan oleh pihak lain.
- c) Penyertaan atau kontribusi dapat diberikan secara tunai (seketika) atau tidak tunai (tangguh), serta dapat berupa barang (*maal*) atau jasa (*amal*) termasuk *goodwill*.
- d) Penilaian atas penyertaan atau kontribusi yang diberikan oleh para pihak umumnya dilakukan dengan harga pasar, dalam hal ini uang lazim dipakai sebagai alat ukur nilai.

---

<sup>39</sup> *Ibid.*, hlm.30.

- e) Pembagian keuntungan berdasarkan kesepakatan para pihak dimana umumnya merupakan fungsi dari jumlah kontribusi yang diberikan oleh masing-masing pihak yang terlibat.
- f) Kerjasama usaha dapat berakhir apabila ada beberapa pihak meninggal atau mengundurkan diri.

#### H. Aplikasi Pola Investasi Syariah Yang Dipilih Reksa Dana Syariah

Reksa Dana Syariah di Indonesia menginvestasikan dana dalam bentuk ekuitas, obligasi syariah, pasar uang (*deposito mudharabah*). Berikut tabel mengenai penyaluran dana investor dalam Reksa Dana Syariah:

No	Reksa Dana	Jenis	Alokasi dana
1	PNM Syariah	Campuran	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 30%-70% Ekuitas</li> <li>- 30%-70% efek Obligasi/ pasar modal non-ekuitas dan instrumen pasar uang</li> </ul>
2	Danareksa Syariah Berimbang	Campuran	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 27%-75% Ekuitas</li> <li>- 25%-75% Efek hutang dan Pasar Uang</li> </ul>
3.	BNI Dana Syariah	Pendapatan Tetap	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 80%-98% efek pendapatan tetap antara lain Obligasi syariah SWBI, <i>CD Mudharabah Muqayaddah</i>, <i>CD Mudharabah Mutlaqah</i>, Sertifikat Investasi <i>Mudharabah</i> antar bank serta efek-efek yang bersifat syariah</li> </ul>
4.	PNM Amanah Syariah	Pendapatan Tetap	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 80%-98% Obligasi syariah dan/atau</li> </ul>

			efek yang sejenis
5.	BIG Dana Muamalah	Pendapatan tetap	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 80%-100% Efek pendapatan tetap</li> <li>- 0-20% Instrumen pasar uang</li> </ul>
6.	I-Hajj Syariah Fund	Pendapatan tetap	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 40%-100% Efek hutang syariah/obligasi syariah</li> <li>- 0%-60% Instrumen pasar uang</li> </ul>
7.	AAA Amanah Syariah Fund	Campuran	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 30%-98% Obligasi</li> <li>- 5%-80% Efek bersifat Ekuitas</li> </ul>
8.	Capital Syariah Fleksi	Campuran	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 5%-75% Instrumen Pendapatan Tetap</li> <li>- 5%-75% Efek Ekuitas</li> <li>- 5%-75% Instrumen pasar uang</li> </ul>
9.	IPB Syariah	Campuran	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 5%-75% Instrumen pasar uang</li> <li>- 5%-75% Obligasi</li> <li>- 5%-75% Efek Ekuitas</li> </ul>
10.	Danareksa Indeks Syariah	Indeks	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 80%-100% Efek bersifat Ekuitas</li> <li>- 0%-20% Instrumen pasar uang syariah</li> </ul>
11.	Mega Dana Syariah	Campuran	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 10%-75% Efek pendapatan tetap berupa Obligasi</li> <li>- 5%-75% Efek bersifat Ekuitas</li> <li>- 2%-75% Instrumen pasar uang</li> </ul>
12.	Kausar Balanced Growth Syariah	Campuran	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 5%-75% efek bersifat ekuitas</li> <li>- 5%-75% Obligasi</li> <li>- 5%-75% Instrumen pasar uang syariah</li> </ul>
13.	Syariah Batasa Kombinasi	Campuran	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 5%-75% Obligasi</li> <li>- 5%-75% efek bersifat ekuitas</li> </ul>

			<ul style="list-style-type: none"> <li>- 5%-75% Instrumen pasar uang syariah</li> </ul>
14.	Syariah Fortis Pesona Amanah	Campuran	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 80%-98% efek bersifat ekuitas</li> <li>- 2%-20% Instrumen pasar uang syariah</li> </ul>
15.	Si Dana Saham Syariah	Saham	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 80%-100% efek bersifat ekuitas</li> <li>- 0%-20% Instrumen pasar uang syariah</li> </ul>
16.	PNM Ekuitas Syariah	Saham	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Minimum 80% efek bersifat ekuitas</li> <li>- Maksimum 20% Instrumen pasar uang syariah</li> <li>- 2% kas</li> </ul>
17.	CIMB Islamic Equity Growth Syariah	Saham	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 80%-95% efek bersifat ekuitas</li> <li>- 5%-20% Instrumen pasar uang syariah</li> </ul>
18.	Syariah Fortis Equitra Amanah	Saham	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 5%-75% efek bersifat ekuitas</li> <li>- 5%-75% Instrumen pasar uang syariah</li> <li>- 5%-75% efek syariah lainnya</li> </ul>
19.	Cipta Syariah Balance	Campuran	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 5%-75% efek bersifat ekuitas</li> <li>- 5%-75% efek pendapatan tetap</li> <li>- 5%-75% efek pasar uang</li> </ul>
20.	Cipta Syariah Equity	Saham	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 80%-100% efek bersifat ekuitas</li> <li>- 0%-20% efek pasar uang</li> </ul>
21.	BNI Dana Plus Syariah	Campuran	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 48%-98% efek pendapatan tetap</li> <li>- Maximal 50% efek yang bersifat ekuitas</li> </ul>
22.	Batasa Syariah	Campuran	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 30%-70% efek bersifat ekuitas</li> </ul>

			- 30% pasar uang
23.	TRIM Syariah Saham	Saham	- 5,55% Pasar Uang - 0,74% Obligasi - 93,71% Saham
24.	Batasa Equity Syariah	Saham	- 100% Saham
25.	Euro Peregrine Syariah Balenced Plus	Campuran	- 5,85% Pasar Uang - 94,15% Saham
26.	Mega Dana Obligasi syariah	Pendapatan Tetap	- 80% pada Efek bersifat Hutang - 20% pada instrumen Pasar Uang

Berdasarkan data pada tabel diatas dapat diperhatikan bahwa Reksa Dana Syariah menginvestasikan dana lebih memilih dalam bentuk saham (ekuitas). Efek ekuitas terdiri dari saham-saham perusahaan termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (*Pre-emptive Right*) dan Waran, yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan berbadan hukum di Indonesia yang dijual melalui penawaran umum yang kegiatan usaha dan hasil usahanya sesuai dengan syariah Islam. Mengenai Efek Pendapatan Tetap adalah Efek yang bersifat hutang/ investasi terdiri atas obligasi-obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan berbadan hukum Indonesia yang dijual melalui penawaran umum, *Medium Term Notes* (MTN) Syariah, transaksi *Repurchase Agreement (REPO)* dan Efek lain yang bersifat Syariah.<sup>40</sup> Sedangkan Instrumen Pasar Uang terdiri atas Sertifikat Wadiah

<sup>40</sup> Berdasarkan Daftar Efek Syariah tertanggal 30 Mei 2008 yang dipilih dua macam sukuk yaitu sukuk berskim *Ijarah* dan sukuk berskim *Mudharabah*. Daftar Efek Syariah terdiri dari 20 (dua puluh) efek obligasi yaitu 15 (lima belas) buah *Ijarah*, 5 (lima) buah *Mudharabah*. Walaupun menurut Fatwa DSN MUI Obligasi hanya menggunakan akad *Mudharabah*, *Murabaha*, *Salam*, *Isishna*, *Ijarah*.

Bank Indonesia (SWBI), Sertifikat Investasi Mudharabah, *Certificate of Deposit Mudharabah Mutlaqah* (CD Mudharabah Mutlaqah), *Certificate of Muqayyadah* (CD Mudharabah Muqayyadah), Surat Berharga Pasar Uang, dan surat berharga komersial yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan berbadan hukum Indonesia yang tidak melanggar prinsip Syariah.

## **I. Pola Investasi Yang Memenuhi Konsep Fatwa Dewan Syariah Nasional dan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan**

### **1. Konsep Fatwa Dewan Syariah Nasional**

Menurut Fatwa No. 20/DSN/-MUI/VI/2001 Pasal 2 ayat 1 Mekanisme operasional reksa dana syariah terdiri dari *Wakalah* antara Manajer Investasi dan pemodal serta *mudharabah* antara Manajer Investasi dengan pengguna investasi. Lebih lanjut mengenai *Wakalah* diatur dalam Pasal 3 ayat 2 yang menerangkan bahwa Dengan akad *wakalah* sebagaimana dimaksud ayat 1, pemodal memberikan mandat kepada Manajer Investasi untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan Pemodal, sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam Prospektus. Dalam praktek *Wakalah* antara investor dan Manajer Investasi tidak memiliki kontrak tersendiri mengenai *fee* yang didapat Manajer Investasi sebagai pengelola dana tidak disepakati bersama dengan Investor melainkan dengan persetujuan dari Investor. Sedangkan *Mudharabah* diatur lebih lanjut dalam Pasal 2 ayat 2 yang mengatur tentang karakteristik sistem *mudharabah* sebagai berikut:

- a. Pembagian keuntungan antara pemodal (*sahib al-mal*) yang diwakili oleh Manajer Investasi dan pengguna investasi berdasarkan pada proporsi yang telah disepakati kedua belah pihak melalui Manajer Investasi sebagai wakil dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada pemodal.
- b. Pemodal hanya menanggung resiko sebesar dana yang telah diberikan.
- c. Manajer Investasi sebagai wakil tidak menanggung resiko kerugian atas investasi yang dilakukannya sepanjang bukan karena kelalaiannya (*gross negligence/tafrith*).

Berdasarkan tabel mengenai penyaluran dana investor dalam Reksa Dana Syariah tersebut diatas Efek Saham lebih diminati oleh Reksa Dana Syariah. Saham adalah surat berharga yang mewakili penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Dalam praktek di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara Manajer Investasi dengan Investor kegiatannya belum sesuai dengan syariat Islam karena *fee* yang diperoleh Manajer Investasi tidak disepakati bersama dengan Investor.

Terjadi akad *Mudharabah* di dalam Reksa Dana Syariah yaitu antara Manajer Investasi dengan Pengguna Investasi (Perantara Pedagang Efek dan/atau Bank Syariah). Akad *Mudharabah* dimulai pada saat disepakatinya proses administrasi yang ditetapkan oleh Manajer Investasi dan Pengguna Investasi, yang dilanjutkan oleh penempatan sejumlah dana oleh Manajer Investasi dengan Pengguna Investasi. Pembagian keuntungan antara Manajer Investasi dengan Pengguna Investasi sesuai dengan kesepakatan.

## 2. Konsep Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan

Jika seseorang ingin berinvestasi secara Islam perlu mengetahui akad-akad yang digunakan. Menurut Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.14 tentang Akad-Akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal dalam Pasal 1 menjabarkan macam-macam akad seperti *Ijarah*, *Kafalah*, *Mudharabah*, dan *Wakalah*.

### 1) *Ijarah*

*Ijarah* menurut Pasal 1 huruf a Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal, adalah perjanjian (*akad*) dimana pihak yang memiliki barang atau jasa (pemberi sewa atau pemberi jasa) berjanji kepada penyewa atau pengguna jasa untuk menyerahkan hak penggunaan atau pemanfaatan atas suatu barang dan atau memberikan jasa yang dimiliki pemberi sewa atau pemberi jasa dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa dan atau upah (*ujrah*, tanpa di ikuti dengan beralihnya hak atas pemilikan barang yang menjadi obyek *ijarah*).

*Ijarah* wajib memenuhi ketentuan yang telah ditentukan dalam pasal 2 Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal, salah satunya yaitu persyaratan pihak yang dapat menjadi pemberi sewa atau pemberi jasa dan penyewa atau pengguna jasa, pihak yang dapat menjadi pemberi sewa atau pemberi jasa dan penyewa atau pengguna jasa wajib memiliki kecakapan dan kewenangan untuk

melakukan perbuatan hukum baik menurut syariah Islam maupun peraturan perundang-undangan yang berlaku. Dalam praktek Reksa Dana akad Ijarah digunakan pada sukuk Ijarah.

## 2) *Kafalah*

*Kafalah* menurut Pasal 1 huruf b Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal, adalah perjanjian (*akad*) dimana pihak penjamin (*kafiiil/guarantor*) berjanji memberikan jaminan kepada pihak yang dijamin (*makfuul 'anhu /ashiil/debitur*) untuk memenuhi kewajiban pihak yang dijamin kepada pihak lain (*makfuul lahu/kreditur*).

*Kafalah* wajib memenuhi ketentuan yang telah ditentukan dalam pasal 3 Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal salah satunya adalah persyaratan yang terlibat dalam *kafalah*, pihak penjamin (*kafiiil/guarantor*), pihak yang dijamin (*makfuul 'anhu /ashiil/debitur*), dan pihak lain (*makfuul lahu/kreditur*) yang terlibat dalam *Kafalah* wajib memiliki kecakapan dan kewenangan untuk melakukan perbuatan hukum baik menurut syariah Islam maupun perundang-undangan yang berlaku. Dalam praktek Reksa Dana akad *Kafalah* digunakan karena Reksa Dana Syariah hanya membeli efek di pasar sekunder.

## 3) *Mudharabah (qiradh)*

*Mudharabah* menurut Pasal 1 huruf c Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di

pasar modal, adalah perjanjian (*akad*) dimana pihak yang menyediakan dana (*shahib al-mal*) berjanji kepada pengelola usaha (*mudharib*) untuk menyerahkan modal dan pengelola (*mudharib*) berjanji untuk mengelola modal tersebut.

*Mudharabah (qiradh)* wajib memenuhi ketentuan yang telah ditentukan dalam Pasal 4 Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal salah satunya adalah Persyaratan yang dapat menjadi (*shahib al-mal*) dan (*mudharib*), pihak yang dapat menjadi (*shahib al-mal*) dan (*mudharib*) wajib memiliki kecakapan dan kewenangan untuk melakukan perbuatan hukum baik menurut syariah Islam maupun perundang-undangan yang berlaku. Dalam praktek *Mudharabah* digunakan di Reksa Dana Pendapatan Tetap atas efek-efek sukuk *Mudharabah*, *Certificate of Deposit Mudharabah Mutlaqah (CD Mudharabah Mutlaqah)*, *Certificate of Muqayyadah (CD Mudharabah Muqayyadah)*.

#### 4) *Wakalah*

*Wakalah* menurut Pasal 1 huruf d Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal, adalah perjanjian (*akad*) dimana pihak yang memberi kuasa (*muwakkil*) memberikan kuasa kepada pihak yang menerima kuasa (*wakil*) untuk melakukan tindakan atau perbuatan tertentu.

*Wakalah* wajib memenuhi ketentuan yang telah ditentukan dalam Pasal 4 Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal salah satunya adalah Persyaratan

yang dapat menjadi (*muwakkil*) dan (*wakil*) wajib memiliki kecakapan dan kewenangan untuk melakukan perbuatan hukum baik menurut syariah Islam maupun perundang-undangan yang berlaku.

Akad *Wakalah* merupakan konsep dasar Reksa Dana Syariah sebagaimana Fatwa DSN MUI menunjukkan bahwa akad *Wakalah* digunakan oleh Investor dengan Manajer Investasi. Mengenai akad yang digunakan antara Manajer Investasi ketika membeli saham (mengalokasikan dana) tidak ada yang spesifik. Menurut Bapak Muhammad Touriq akad antara Manajer Investasi ketika membeli saham merupakan jual beli biasa nanti haknya beralih ke Manajer Investasi (dividen dan lain-lain) sehingga tidak ada yang akad spesifik semua kembali ke *Fiqih Muamalah*.<sup>41</sup> Pada dasarnya kaidah *Fiqih Muamalah* adalah segala bentuk muamalah boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkannya.<sup>42</sup>

#### **J. Alasan Pemilihan Pola Investasi Yang Dipilih Reksa Dana Syariah**

Reksa Dana syariah memilih pola investasi sebagaimana diuraikan diatas dengan alasan-alasan yang beragam. Dari wawancara yang penulis lakukan dengan Bapak Muhammad Touriq Bagian Kebijakan Biro Standar Akuntansi Keuangan BAPEPAM dapat diperoleh alasan-alasan sebagai berikut, jika investor tersebut berani mengambil resiko maka penyaluran dana yang dilakukan adalah

---

<sup>41</sup> Wawancara dengan Bapak Muhammad Touriq, Kepala Divisi Sub Kebijakan dan Pengembangan Pasar Modal Syariah, pada hari Senin, tanggal 7 Juli 2008, pukul 13.00 WIB.

<sup>42</sup> Sofiniyah Gufron, *Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah Investasi Halal di Reksa Dana Syariah*, (Jakarta: Renaisan, 2005). hlm.21.

melalui saham yang dipilih, sedangkan jika tujuan Reksa Dana ingin menjual ke pemodal-pemodal yang netral maka yang di pilih adalah Reksa Dana Campuran.<sup>43</sup> Sedangkan Reksa Dana Pasar Uang (*Money Market Fund*) hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Alasannya adalah untuk menjaga likuiditas dan memelihara modal.

Reksa Dana Pendapatan Tetap (*Fixed income fund*) Reksa dana jenis ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivanya dalam bentuk efek bersifat utang. Reksa dana ini memiliki risiko yang relatif lebih besar dari pada Reksa Dana Pasar Uang. Alasannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil. Reksa Dana Saham (*Equity Fund*) Reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivanya dalam bentuk efek bersifat ekuitas. Dikarenakan investasinya dilakukan pada saham, maka risikonya lebih tinggi dari dua jenis reksa dana sebelumnya namun menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi. Reksa Dana Campuran (*Discretionary Fund*) Reksa Dana jenis ini melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas (contoh: saham) dan efek bersifat utang (contoh: obligasi). Untuk lebih jelas dapat dilihat pada tabel berikut:<sup>44</sup>

---

<sup>43</sup> Wawancara dengan Bapak Muhammad Touriq, Kepala Divisi Sub Kebijakan dan Pengembangan Pasar Modal Syariah, pada Senin, tanggal 7 Juli 2008, pukul. 13.00 WIB.

<sup>44</sup> Betti Alisjahbana, "Memilih Reksa Dana Yang Tepat Untuk Anda", <[www.betti-alisjahbana.blogspot.com](http://www.betti-alisjahbana.blogspot.com)>, 7 Juli 2008.

Jenis Reksa Dana	Alokasi Investasi	Potensi Hasil & Risiko Investasi	Jangka Waktu Yang Disarankan
Pendapatan Tetap	Min 80 % Efek Hutang	Rendah	Menengah 1-3 Tahun
Campuran	Kombinasi Efek Hutang dan Efek Saham	Sedang/Tinggi	Menengah/Panjang
Saham	Min 80% Efek Saham	Tinggi	Panjang >3 Tahun

Jika di lihat dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) maka dapat diketahui Reksa Dana yang di pilih oleh Investor. Berdasarkan data dari BAPEPAM dapat dilihat statistik Pasar Modal, yaitu:<sup>45</sup>

#### Aktivitas Jenis Reksa Dana

23 - 27 Juni 2008	NAB	Unit yang Beredar
Pendapatan Tetap	17.464.655.335.509,80	14.612.606.820,24
Saham	35.307.014.676.548,90	12.457.846.323,47
Campuran	14.114.965.483.237,40	7.956.283.152,92
Pasar Uang	5.620.002.576.647,76	5.620.002.562,30
Indeks	180.510.558.559,96	100.109.192,11
Syariah	1.185.616.328.728,91	990.658.989,29

<sup>45</sup> BAPEPAM, Statistik Pasar Modal, <[www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)>, 9 Juli 2008.

Dilihat dari Tabel diatas maka dari sisi NAB pada tabel tersebut menerangkan bahwa Reksa Dana Saham yang paling tinggi NABnya. Hal tersebut lebih menegaskan kembali bahwa Reksa Dana Saham lebih banyak diminati oleh Investor.



## BAB III

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan penjelasan dari bab-bab sebelumnya, maka dapat di tarik kesimpulan bahwa:

1. Aplikasi pola investasi syariah yang dipilih Reksa Dana Syariah dapat dilihat pada jenis Reksa dana dan bentuk alokasi dana yang diinvestasikan oleh Reksa Dana. Jenis-jenis Reksa dana dapat berupa Pendapatan Tetap, Saham, Campuran, dan Indeks. Akad yang digunakan dalam mengalokasikan dana Reksa Dana Syariah menggunakan akad *Wadiah*, *Mudharabah Muqayaddah*, *Mudharabah mutlaqah*. Akan tetapi akad yang digunakan Reksa Dana Syariah tidak spesifik untuk masing-masing Reksa Dana. Sedangkan Reksa Dana yang paling banyak digunakan adalah Reksa Dana saham. Reksa Dana menginvestasikan dana dalam bentuk ekuitas, obligasi syariah, pasar uang (deposito *Mudharabah*). Reksa Dana Syariah dapat mengalokasikan dananya melalui jumlah presentase tertentu, seperti 80%-98% pada efek pendapatan tetap antara lain Obligasi syariah Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI), *Certificate of Deposite (CD) Mudharabah Muqayaddah*, *CD Mudharabah*

*Mutlaqah*, Sertifikat Investasi *Mudharabah* Antar Bank (IMA), serta efek-efek yang bersifat syariah.

2. Pola investasi tersebut tidak semua terpenuhi dalam konsep-konsep Fatwa Dewan Syariah DSN MUI sedangkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Republik Indonesia (BAPEPAM-LK) Nomor IX.A.14 Tentang Akad-Akad Yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah Di Pasar Modal telah terpenuhi. Menurut Fatwa DSN Nomor: 20/DSN-MUI/IX/2000 tanggal 18 April 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana syariah dalam Pasal 2 ayat 1 menerangkan bahwa akad yang digunakan Reksa Dana Syariah adalah *Wakalah* antara Manajer Investasi dan pemodal, serta *Mudharabah* antara Manajer Investasi dengan pengguna investasi. Dalam praktek *Wakalah* antara Manajer Investasi dengan Investor belum sesuai syariat Islam karena penyepakatan fee yang diperoleh Manajer Investasi sebagai pengelola dana tidak disepakati bersama dengan Investor melainkan hanya persetujuan dari Investor. Sedangkan menurut Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.14 tentang Akad-Akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal dalam Pasal 1 menjabarkan macam-macam akad seperti *Ijarah*, *Kafalah*, *Mudharabah*, dan *Wakalah*. Dari 4 (empat) bentuk akad tersebut yang digunakan dalam investasi Reksa Dana hanya 3 (tiga) bentuk akad, yaitu *Ijarah*, *Mudharabah*, dan *Wakalah*. Pola Investasi *Ijarah* dilaksanakan dalam Reksa Dana Pendapatan Tetap yang mengalokasikan dananya ke

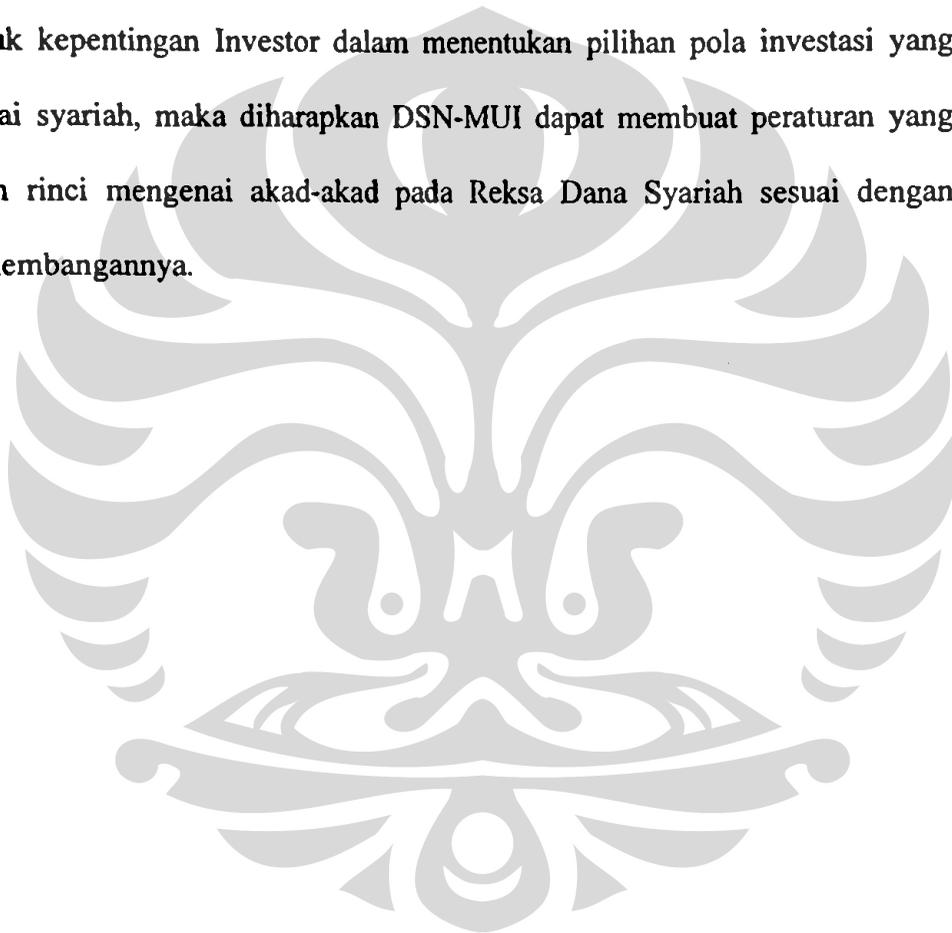
Obligasi *Ijarah*. Pola investasi *Mudharabah* dipakai dalam obligasi dan saham, sedangkan *Wakalah* merupakan konsep dasar dari Reksa Dana Syariah seperti ketentuan dari Fawa DSN MUI Nomor: 20/DSN-MUI/IX/2000 tanggal 18 April 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana syariah.

3. Hal-hal yang menyebabkan pola-pola investasi tertentu lebih banyak digunakan adalah tergantung dari karakteristik investor, jangka waktu dan tujuan dalam memilih Reksa dana. Dilihat dari karakteristik investor yaitu jika investor tersebut berani mengambil resiko maka penyaluran dana yang dilakukan adalah melalui saham yang dipilih dan jika Reksa Dana ingin menjual ke pemodal-pemodal yang tidak begitu berani mengambil resiko (netral) maka yang di pilih adalah Reksa Dana Campuran. Jangka waktu Reksa Dana Pendapatan Tetap adalah 1-3 tahun, Reksa dana Campuran bisa 1-3 tahun atau lebih dari 3 tahun, Reksa dana Saham lebih dari 3 tahun. Hal-hal yang menyebabkan investor memilih investasi melalui Reksa Dana Pendapatan Tetap adalah untuk memperoleh pengembalian yang stabil. Demikian pula dengan Reksa Dana Campuran yang menginginkan pengembalian yang stabil. Reksa Dana Saham dipilih sebagai pola investasi adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi. Sedangkan Reksa Dana Pasar Uang adalah untuk menjaga likuiditas dan memelihara modal.

## B. Saran

Penulis mencoba memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor yang ingin berinvestasi pada Reksa Dana Syariah sebaiknya mengetahui terlebih dahulu bagaimana pola investasi melalui Reksa Dana Syariah.
2. Untuk kepentingan Investor dalam menentukan pilihan pola investasi yang sesuai syariah, maka diharapkan DSN-MUI dapat membuat peraturan yang lebih rinci mengenai akad-akad pada Reksa Dana Syariah sesuai dengan perkembangannya.



## DAFTAR PUSTAKA

### A. BUKU

- Antonio, Syafi'I Muhammad. *Bank Syariah, dari Teori ke Praktek*. Jakarta: Gema Insani Pres, 2001.
- Balfas M Hamud. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT Tatanusa, 2006.
- Black, Henry Campbell. *Black's Law Dictionary*. Cet. VI. St. Paul, Minnessota: West Publishing Co., 1990.
- Dewi, Gemala, Wirduyaningsih, Yeni Salma Barlinti. *Hukum Perikatan Islam Di Indonesia*. Jakarta Kencana, 2005.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Gufron, Sofiniyah. *Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah Investasi Halal di Reksa Dana Syariah*. Jakarta: renaissance, 2005.
- . *Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah*. Jakarta: renaissance, 2005.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana, 2007.
- Hulwati. *Transaksi Saham di Pasar Modal Indonesia Perspektif Hukum Ekonomi Islam*. Yogyakarta: UII Press, 2001.
- Iggi H, Achsien. *Investasi Syariah Di Pasar Modal*. cet 1. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2000.
- . *Investasi Syariah di Pasar Modal Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2000.
- Jusmaliani, *Investasi Syari'ah Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empirik*, Cet. I. Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2008.
- Nasarudin, M.Irsan dan Indra Surya. *Aspek Hukum PAsar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2006.
- Pontjowinoto, P Iwan, *Prinsip Syariah di Pasar Modal Pandangan Praktis*, Cet.I. Jakarta : Modal Publication, 2003.
- Sumitro Warkum. *Asas-Asas Perbankan Islam dan Lembaga-lembaga Terkait*. Jakarta: Rajawali Pers, 2004.

## **B. PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN**

Indonesia. Undang-Undang Republik Indonesia Tentang Pasar Modal, UU Nomor 8 Tahun 1995. LN Tahun 1995 Nomor 117, TLN Nomor 4432.

Himpunan Fatwa Dewan Syariah. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 20/DSN/MUI/IX/2000 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah.

----- . Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 7/DSN/MUI/10/ 2000 Tentang Pembiayaan Mudharabah.

----- . Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 33/DSN/MUI/10/2002 Tentang Obligasi Mudharabah.

----- . Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 40/DSN/MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal.

----- . Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/DSN/MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah

Badan Pengawas Pasar Modal. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor IX.A.13 Tentang Penerbitan Efek Syariah

----- . Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor IX.A.14 Tentang Akad-Akad Yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah Di Pasar Modal.

## **C. MAKALAH**

Karim Business Consulting, "Identifikasi Transaksi Yang Dilarang Dalam Syariah," Makalah disampaikan pada Training Pasar Modal Syariah, Jakarta, Juli 2003.

----- . "Akad dan Waad", Makalah yang disampaikan pada Training Pasar Modal Syariah, Jakarta, Juli 2003.

## **D. INTERNET**

"Bentuk dan Praktik Investasi Syariah (Manajemen Investasi Syariah bag.2)", <[www.cakwawan.wordpress.com](http://www.cakwawan.wordpress.com)>, 9 Desember 2007.

"Fortis dan HSBC luncurkan Fortis Equitra Amanah," <[www.swa.co.id](http://www.swa.co.id)>, 30 April 2008.

“Management Reksa Dana dan Produk Danareksa Investment Management,”  
<[www.danareksa.com](http://www.danareksa.com)>, Juni 2008.

”Memilih Reksa Dana Yang Tepat Untuk Anda”, <[www.betti-alisjahbana.blogspot.com](http://www.betti-alisjahbana.blogspot.com)>, 7 Juli 2008

“Paket Kebijakan Ekonomi,” <<http://www.Republika.co.id>>, 10 Juli 2006.

“Perbankan & Keuangan pasar modal syariah,” <<http://www.hukumonline.com>>, 14 Februari 2008.

”Reksadana Syariah; Alternatif Investasi Islami.” <[www.iei.or.id](http://www.iei.or.id)>, Mei 2008.

”ReksadanaSyariah.” <<http://www.pkes.org>>, April 2008.





# LAMPIRAN

FATWA  
DEWAN SYARIAH NASIONAL  
NO: 20/DSN-MUI/IV/2001  
Tentang  
PEDOMAN PELAKSANAAN INVESTASI UNTUK REKSA DANA SYARIAH

Menimbang :

Mengingat :

Memperhatikan :

**MEMUTUSKAN :**

Menetapkan : **FATWA TENTANG PEDOMAN PELAKSANAAN INVESTASI UNTUK REKSA DANA SYARIAH**

**BAB I  
KETENTUAN UMUM**

Pasal 1

1. Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan kembali dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.
2. Portofolio Efek adalah kumpulan efek yang dimiliki secara bersama (kollektif) oleh para pemodal dalam Reksa Dana.
3. Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kollektif untuk sekelompok nasabah.
4. Emiten adalah perusahaan yang menerbitkan Efek untuk ditawarkan kepada publik.
5. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kollektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.
6. Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syariah 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.
7. Mudharabah/*qirad* adalah suatu akad atau sistem di mana seseorang memberikan hartanya kepada orang lain untuk dikelola dengan ketentuan bahwa keuntungan yang diperoleh (dari hasil pengelolaan tersebut) dibagi antara kedua pihak, sesuai dengan syarat-syarat yang disepakati oleh kedua belah pihak, sedangkan kerugian ditanggung oleh *shahib al-mal* sepanjang tidak ada kelalaian dari mudharib.
8. Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar pihak lain membeli Efek.
9. Bank Kustodian adalah pihak yang kegiatan usahanya adalah memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi Efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

3. Atas pemberian jasa dalam pengelolaan investasi dan penyimpanan dana kolektif tersebut, Manajer Investasi dan Bank Kustodian berhak memperoleh imbal jasa yang dihitung atas persentase tertentu dari Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.
4. Dalam hal Manajer Investasi dan/atau Bank Kustodian tidak melaksanakan amanat dari Pemodal sesuai dengan mandat yang diberikan atau Manajer Investasi dan/atau Bank Kustodian dianggap lalai (*gross negligence/tafriih*), maka Manajer Investasi dan/atau Bank Kustodian bertanggung jawab atas risiko yang ditimbulkannya.

#### **Pasal 5** **Tugas dan Kewajiban Manajer Investasi**

Manajer Investasi berkewajiban untuk:

- a. Mengelola portofolio investasi sesuai dengan kebijakan investasi yang tercantum dalam kontrak dan Prospektus;
- b. Menyusun tata cara dan memastikan bahwa semua dana para calon pemegang Unit Penyertaan disampaikan kepada Bank Kustodian selambat-lambatnya pada akhir hari kerja berikutnya;
- c. Melakukan pengembalian dana Unit Penyertaan; dan
- d. Memelihara semua catatan penting yang berkaitan dengan laporan keuangan dan pengelolaan Reksa Dana sebagaimana ditetapkan oleh instansi yang berwenang.
- e.

#### **Pasal 6** **Tugas dan Kewajiban Bank Kustodian**

Bank Kustodian berkewajiban untuk:

- a. Memberikan pelayanan Penitipan Kolektif sehubungan dengan kekayaan Reksa Dana;
- b. Menghitung nilai aktiva bersih dari Unit Penyertaan setiap hari bursa;
- c. Membayar biaya-biaya yang berkaitan dengan Reksa Dana atas perintah Manajer Investasi;
- d. Menyimpan catatan secara terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam jumlah Unit Penyertaan, jumlah Unit Penyertaan, serta nama, kewarganegaraan, alamat, dan identitas lainnya dari para pemodal;
- e. Mengurus penerbitan dan penebusan dari Unit Penyertaan sesuai dengan kontrak;
- f. Memastikan bahwa Unit Penyertaan diterbitkan hanya atas penerimaan dana dari calon pemodal.

### **BAB IV** **PEMILIHAN DAN PELAKSANAAN INVESTASI**

#### **Pasal 7** **Jenis dan Instrumen Investasi**

1. Investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan Syari'ah Islam.
2. Instrumen keuangan yang dimaksud ayat 1 meliputi:
  - a. Instrumen saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian dividen didasarkan pada tingkat laba usaha;

- b. Penempatan dalam deposito pada Bank Umum Syariah;
- c. Surat hutang jangka panjang yang sesuai dengan prinsip Syari'ah;

### Pasal 8 Jenis Usaha Emiten

1. Investasi hanya dapat dilakukan pada efek-efek yang diterbitkan oleh pihak (Emiten) yang jenis kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan Syari'ah Islam.
2. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan Syari'ah Islam, antara lain, adalah:
  - a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
  - b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
  - c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram;
  - d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

### Pasal 9 Jenis Transaksi yang Dilarang

1. Pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi harus dilaksanakan menurut prinsip kehati-hatian (*prudential management/ihthyath*), serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang di dalamnya mengandung unsur *gharar*.
2. Tindakan yang dimaksud ayat 1 meliputi:
  - a. *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu;
  - b. *Bai al-Ma'dum* yaitu melakukan penjualan atas barang yang belum dimiliki (*short selling*);
  - c. *Insider trading* yaitu menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang;
  - d. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutangnya lebih dominan dari modalnya.

### Pasal 10 Kondisi Emiten yang Tidak Layak

Suatu Emiten tidak layak diinvestasikan oleh Reksa Dana Syariah:

- a. apabila struktur hutang terhadap modal sangat bergantung kepada pembiayaan dari hutang yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba;
- b. apabila suatu emiten memiliki nisbah hutang terhadap modal lebih dari 82% (hutang 45%, modal 55 %);
- c. apabila manajemen suatu perusahaan diketahui telah bertindak melanggar prinsip usaha yang Islami.

## BAB V PENENTUAN DAN PEMBAGIAN HASIL INVESTASI

### Pasal 11

1. Hasil investasi yang diterima dalam harta bersama milik pemodal dalam Reksa Dana Syari'ah 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 Syari'ah adalah:
  - a. Dari saham dapat berupa:
    - o *Dividen* yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagikan dari laba yang dihasilkan emiten, baik dibayarkan dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham.
    - o *Rights* yang merupakan hak untuk memesan efek lebih dahulu yang diberikan oleh emiten.
    - o *Capital gain* yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual-beli saham di pasar modal.
  - b. Dari Obligasi yang sesuai dengan syari'ah dapat berupa:
    - o Bagi hasil yang diterima secara periodik dari laba emiten.
  - c. Dari Surat Berharga Pasar Uang yang sesuai dengan syari'ah dapat berupa:
    - o Bagi hasil yang diterima dari *issuer*.
  - d. Dari Deposito dapat berupa:
    - o Bagi hasil yang diterima dari bank-bank Syari'ah.
4. Perhitungan hasil investasi yang dapat diterima oleh Reksa Dana Syari'ah 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 Syari'ah Nasional.
5. Hasil investasi yang harus dipisahkan yang berasal dari non halal akan digunakan untuk kemaslahatan umat yang penggunaannya akan ditentukan kemudian oleh Dewan Syari'ah Nasional serta dilaporkan secara transparan.

## BAB VI KETENTUAN PENUTUP

### Pasal 12

1. Hal-hal yang belum diatur dalam Pedoman Pelaksanaan ini akan diatur kemudian oleh Dewan Syari'ah Nasional.
2. Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan di antara para pihak, maka penyelesaiannya dilakukan melalui Badan Arbitrasi Syari'ah setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.
3. Surat Keputusan ini berlaku sejak tanggal ditetapkan, dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diubah dan disempurnakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta  
Tanggal : 24 Muharram 1422 H / 18 April 2001 M

**FATWA DEWAN SYARIAH NASIONAL**

**NO: 40/DSN-MUI/X/2003**

**Tentang PASAR MODAL DAN PEDOMAN UMUM  
PENERAPAN PRINSIP SYARIAH DI BIDANG PASAR MODAL**

Menimbang :

Mengingat :

Memperhatikan :

**MEMUTUSKAN :**

**Menetapkan : FATWA TENTANG PASAR MODAL DAN PEDOMAN UMUM PENERAPAN PRINSIP SYARIAH DI BIDANG PASAR MODAL**

**BAB I**

**KETENTUAN UMUM**

**Pasal 1**

Dalam Fatwa ini yang dimaksud dengan :

1. Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.
2. Emiten adalah Pihak yang melakukan Penawaran Umum.
3. Efek Syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi Prinsip-prinsip Syariah.
4. Syariah Compliance Officer (SCO) adalah Pihak atau pejabat dari suatu perusahaan atau lembaga yang telah mendapat sertifikasi dari DSN-MUI dalam pemahaman mengenai Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal.
5. Pernyataan Kesesuaian Syariah adalah pernyataan tertulis yang dikeluarkan oleh DSN-MUI terhadap suatu Efek Syariah bahwa Efek tersebut sudah sesuai dengan Prinsip-prinsip Syariah.
6. Prinsip-prinsip Syariah adalah prinsip-prinsip yang didasarkan atas ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI, baik ditetapkan dalam fatwa ini maupun dalam fatwa terkait lainnya.

**BAB II**

**PRINSIP-PRINSIP SYARIAH DI BIDANG PASAR MODAL**

**Pasal 2**

**Pasar Modal**

1. Pasar Modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis Efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan Syariah apabila telah memenuhi Prinsip-prinsip Syariah.
2. Suatu Efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh Pernyataan Kesesuaian Syariah.

### **BAB III**

#### **EMITEN YANG MENERBITKAN EFEK SYARIAH**

##### **Pasal 3**

###### **Kriteria Emiten atau Perusahaan Publik**

1. Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah tidak boleh bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah.
2. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 angka 1 di atas, antara lain:
  1. perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
  2. lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
  3. produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram, dan
  4. produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
  5. melakukan investasi pada Emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya;
3. Emiten atau Perusahaan Publik yang bermaksud menerbitkan Efek Syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas Efek Syariah yang dikeluarkan.
4. Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi Prinsip-prinsip Syariah dan memiliki Syariah Compliance Officer.
5. Dalam hal Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah sewaktu-waktu tidak memenuhi persyaratan tersebut di atas, maka Efek yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai Efek Syariah.

### **BAB IV**

#### **KRITERIA DAN JENIS EFEK SYARIAH**

##### **Pasal 4**

###### **Jenis Efek Syariah**

1. Efek Syariah mencakup Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksa Dana Syariah, Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA) Syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan Prinsip-prinsip Syariah.
2. Saham Syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria sebagaimana tercantum dalam pasal 3, dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.
3. Obligasi Syariah adalah 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.
4. Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (shahib al-mal/rabb al-mal) dengan Manajer Investasi, begitu pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi.
5. Efek Beragun Aset Syariah adalah Efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA Syariah yang portofolio-nya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul di kemudian hari, jual beli kepemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, Efek bersifat investasi yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan investasi/ arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan Prinsip-prinsip Syariah
6. Surat berharga komersial Syariah adalah surat pengakuan atas suatu pembiayaan dalam jangka waktu tertentu yang sesuai dengan Prinsip-prinsip syariah.

## BAB V

### TRANSAKSI EFEK

#### Pasal 5

#### Transaksi yang Dilarang

1. 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.
2. Transaksi yang mengandung unsur dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiat dan kezhaliman sebagaimana dimaksud ayat 1 di atas meliputi:
  1. Najsy, yaitu melakukan penawaran palsu;
  2. Bai'â€™ al-maâ€™dum, yaitu melakukan penjualan atas barang (Efek Syariah) yang belum dimiliki (short selling);
  3. Insider trading, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang;

4. Menimbulkan informasi yang menyesatkan;
5. Margin trading, yaitu melakukan transaksi atas Efek Syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian Efek Syariah tersebut; dan
6. Ihtikar (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau dan pengumpulan suatu Efek Syariah untuk menyebabkan perubahan harga Efek Syariah, dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain;
7. Dan transaksi-transaksi lain yang mengandung unsur-unsur diatas.

#### Pasal 6

#### Harga Pasar Wajar

Harga pasar dari Efek Syariah harus mencerminkan nilai valuasi kondisi yang sesungguhnya dari aset yang menjadi dasar penerbitan Efek tersebut dan/atau sesuai dengan mekanisme pasar yang teratur, wajar dan efisien serta tidak direayasa.

#### BAB VI

#### PELAPORAN DAN KETERBUKAAN INFORMASI

#### Pasal 7

Dalam hal DSN-MUI memandang perlu untuk mendapatkan informasi, maka DSN-MUI berhak memperoleh informasi dari Bapepam dan Pihak lain dalam rangka penerapan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal.

#### BAB VII

#### KETENTUAN PENUTUP

#### Pasal 8

1. Prinsip-prinsip Syariah mengenai Pasar Modal dan seluruh mekanisme kegiatan terkait di dalamnya yang belum diatur dalam fatwa ini akan ditetapkan lebih lanjut dalam fatwa atau keputusan DSN-MUI.
2. Fatwa ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diperbaiki dan disempurnakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 08 Syaã€™ban 1424 H / 04 Oktober 2003 M

## FATWA DEWAN SYARIAH NASIONAL

NO: 32/DSN-MUI/IX/2002

### Tentang OBLIGASI SYARIAH

Menimbang :

Mengingat :

Memperhatikan :

**MEMUTUSKAN :**

Menetapkan : **FATWA TENTANG OBLIGASI SYARIAH**

#### Pertama : Ketentuan Umum:

1. Obligasi yang tidak dibenarkan menurut syariah yaitu obligasi yang bersifat hutang dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga;
2. Obligasi yang dibenarkan menurut syariah yaitu obligasi yang berdasarkan prinsip-prinsip syariah;
3. Obligasi Syariah adalah suatu 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.

#### Kedua : Ketentuan Khusus

1. Akad yang dapat digunakan dalam penerbitan obligasi syariah antara lain:
  1. Mudharabah (Muqaradhadh)/ Qiradh
  2. Musyarakah
  3. Murabahah
  4. Salam
  5. Istishna
  6. Ijarah;
2. Jenis usaha yang dilakukan Emiten (Mudharib) tidak boleh bertentangan dengan syariah dengan memperhatikan substansi Fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah;
3. Pendapatan (hasil) investasi yang dibagikan Emiten (Mudharib) kepada pemegang Obligasi Syariah Mudharabah (Shahibul Mal) harus bersih dari unsur non halal;
4. Pendapatan (hasil) yang diperoleh pemegang Obligasi Syariah sesuai akad yang digunakan;
5. Pemindahan kepemilikan obligasi syariah mengikuti akad-akad yang digunakan.

#### Ketiga : Penyelesaian Perselisihan

Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan di antara pihak-pihak terkait, maka penyelesaiannya dilakukan melalui Badan Arbitrasi Syariah<sup>TM</sup> setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.

Keempat : Penutup

Fatwa ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diubah dan disempurnakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 06 Rajab 1423 H / 14 September 2002 M



**DEPARTEMEN KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA  
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN**

**SALINAN**

**KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL  
DAN LEMBAGA KEUANGAN**

**NOMOR: KEP- 131/BI/2006**

**TENTANG**

**AKAD-AKAD YANG DIGUNAKAN DALAM PENERBITAN EFEK SYARIAH  
DI PASAR MODAL**

**KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL  
DAN LEMBAGA KEUANGAN,**

- Menimbang** :
- a. bahwa kegiatan ekonomi berbasis syariah harus dilaksanakan berdasarkan asas kesepakatan diantara para pelaku kegiatan ekonomi;
  - b. bahwa dalam syariah Islam asas-asas kesepakatan dalam kegiatan ekonomi diatur dalam berbagai bentuk perjanjian (akad);
  - c. bahwa dalam rangka memberikan kerangka hukum yang memadai terhadap akad syariah yang menjadi dasar kegiatan ekonomi di Pasar Modal Indonesia, dipandang perlu untuk menetapkan Peraturan Bapepam dan Lembaga Keuangan tentang Akad-akad Yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah Di Pasar Modal;
- Mengingat** :
1. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608);
  2. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 86, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3617) sebagaimana diubah dengan Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 2004 (Lembaran Negara Tahun 2004 Nomor 27, Tambahan Lembaran Negara Nomor 4372);
  3. Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 87, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3618);
  4. Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 45/M Tahun 2006;
  5. Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah.

**DEPARTEMEN KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA  
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN**

- 2 -

**MEMUTUSKAN:**

**Menetapkan : KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN TENTANG AKAD-AKAD YANG DIGUNAKAN DALAM PENERBITAN EFEK SYARIAH DI PASAR MODAL.**

**Pasal 1**

Ketentuan mengenai Akad-akad Yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah Di Pasar Modal diatur dalam Peraturan Nomor IX.A.14 sebagaimana dimuat dalam Lampiran Keputusan ini.

**Pasal 2**

Keputusan ini mulai berlaku sejak ditetapkan.

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengumuman Keputusan ini dengan penempatannya dalam Berita Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan di : Jakarta  
pada tanggal : 23 Nopember 2006

**KETUA BADAN PENGAWAS PASAR  
MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN,**

ttd.

**A. Fuad Rahmany**  
NIP 060063058

Salinan sesuai dengan aslinya  
Pjs. Sekretaris Badan

ttd.

**Robinson Simbolon**  
NIP 060047831

**LAMPIRAN:**

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-131/BL/2006

Tanggal : 23 Nopember 2006

**PERATURAN NOMOR IX.A.14: AKAD-AKAD YANG DIGUNAKAN  
DALAM PENERBITAN EFEK SYARIAH DI  
PASAR MODAL**

1. Dalam peraturan ini yang dimaksud dengan:
  - a. Ijarah adalah perjanjian (*akad*) dimana Pihak yang memiliki barang atau jasa (pemberi sewa atau pemberi jasa) berjanji kepada penyewa atau pengguna jasa untuk menyerahkan hak penggunaan atau pemanfaatan atas suatu barang dan atau memberikan jasa yang dimiliki pemberi sewa atau pemberi jasa dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa dan atau upah (*ujrah*), tanpa diikuti dengan beralihnya hak atas pemilikan barang yang menjadi obyek Ijarah.
  - b. Kafalah adalah perjanjian (*akad*) dimana Pihak penjamin (*kafil/guarantor*) berjanji memberikan jaminan kepada Pihak yang dijamin (*makfuul 'anhu/ashil/debitur*) untuk memenuhi kewajiban Pihak yang dijamin kepada Pihak lain (*makfuul lahu/kreditur*).
  - c. Mudharabah (*qiradh*) adalah perjanjian (*akad*) dimana Pihak yang menyediakan dana (*Shahib al-mal*) berjanji kepada pengelola usaha (*mudharib*) untuk menyerahkan modal dan pengelola (*mudharib*) berjanji untuk mengelola modal tersebut.
  - d. Wakalah adalah perjanjian (*akad*) dimana Pihak yang memberi kuasa (*muwakkil*) memberikan kuasa kepada Pihak yang menerima kuasa (*wakil*) untuk melakukan tindakan atau perbuatan tertentu.
2. Ijarah wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:
  - a. Persyaratan Pihak yang dapat menjadi pemberi sewa atau pemberi jasa dan penyewa atau pengguna jasa  
Pihak yang dapat menjadi pemberi sewa atau pemberi jasa dan penyewa atau pengguna jasa wajib memiliki kecakapan dan kewenangan untuk melakukan perbuatan hukum baik menurut syariah Islam maupun peraturan perundang-undangan yang berlaku.
  - b. Hak dan kewajiban pemberi sewa atau pemberi jasa dan penyewa atau pengguna jasa
    - 1) Hak dan kewajiban pemberi sewa atau pemberi jasa adalah:
      - a) menerima pembayaran harga sewa atau upah (*ujrah*) sesuai yang disepakati dalam Ijarah;
      - b) menyediakan barang yang disewakan atau jasa yang diberikan;
      - c) menanggung biaya pemeliharaan barang yang disewakan;
      - d) menjamin bila terdapat cacat pada barang yang disewakan;
      - e) bertanggung jawab atas kerusakan barang yang disewakan yang bukan disebabkan oleh pelanggaran dari penggunaan yang dibolehkan atau bukan karena kelalaian Pihak penyewa; dan

LAMPIRAN:  
Keputusan Ketua Bapepam dan LK  
Nomor : Kep- 131/BL/2006  
Tanggal : 23 Nopember 2006

- 2 -

- f) menyatakan secara tertulis bahwa pemberi sewa atau pemberi jasa menyerahkan hak penggunaan atau pemanfaatan atas suatu barang dan atau memberikan jasa yang dimilikinya kepada penyewa atau pengguna jasa (pernyataan *ijab*).
- 2) Hak dan kewajiban penyewa atau pengguna jasa adalah:
- manfaatkan barang dan atau jasa sesuai yang disepakati dalam Ijarah;
  - membayar harga sewa atau upah (*ujrah*) sesuai yang disepakati dalam Ijarah;
  - bertanggung jawab untuk menjaga keutuhan barang serta menggunakannya sesuai yang disepakati dalam Ijarah;
  - menanggung biaya pemeliharaan barang yang sifatnya ringan (tidak material) sesuai yang disepakati dalam Ijarah;
  - bertanggung jawab atas kerusakan barang yang disewakan yang disebabkan oleh pelanggaran dari penggunaan yang dibolehkan atau karena kelalaian Pihak penyewa; dan
  - menyatakan secara tertulis bahwa penyewa atau penerima jasa menerima hak penggunaan atau pemanfaatan atas suatu barang dan atau memberikan jasa yang dimiliki pemberi sewa atau pemberi jasa (pernyataan *qabul*).
- c. Persyaratan obyek Ijarah
- Obyek Ijarah dapat berupa barang dan atau jasa yang memenuhi ketentuan sebagai berikut:
- manfaat barang atau jasa harus dapat dinilai dengan uang;
  - manfaat atas barang dan jasa dapat diserahkan kepada penyewa atau pengguna jasa;
  - manfaat barang atau jasa harus yang bersifat tidak dilarang oleh syariah Islam (tidak diharamkan);
  - manfaat barang atau jasa harus ditentukan dengan jelas; dan
  - spesifikasi barang atau jasa harus dinyatakan dengan jelas, antara lain melalui identifikasi fisik, kelaikan, dan jangka waktu pemanfaatannya.
- d. Persyaratan penetapan harga sewa atau upah (*ujrah*)
- Penetapan harga sewa atau upah (*ujrah*) wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:
- besarnya harga sewa atau upah (*ujrah*) dan cara pembayarannya ditetapkan secara tertulis dalam Ijarah; dan
  - alat pembayaran harga sewa atau upah adalah uang atau bentuk lain termasuk jasa (manfaat lain) dari jenis yang sama dengan barang atau jasa yang menjadi obyek dalam Ijarah; dan
- e. Ketentuan lain yang dapat diatur dalam Ijarah

**LAMPIRAN:**

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep- 131/BL/2006

Tanggal : 23 Nopember 2006

- 3 -

Selain wajib memenuhi ketentuan pada angka 2 Peraturan ini, dalam ijarah dapat disepakati antara lain hal-hal sebagai berikut:

- 1) para pihak dapat menentukan harga sewa atau upah untuk periode waktu tertentu dan meninjau kembali harga sewa atau upah yang berlaku untuk periode berikutnya; dan atau
  - 2) menunjukan Pihak lain untuk menyelesaikan perselisihan antara pemberi sewa atau pemberi jasa dan penyewa atau pengguna jasa.
3. Kafalah wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:
- a. Persyaratan Pihak yang terlibat dalam Kafalah  
Pihak penjamin (*kafil/guarantor*), Pihak yang dijamin (*makfuul 'anhu/ashiil/debitur*), dan Pihak lain (*makfuul lahu/kreditur*) yang terlibat dalam Kafalah wajib memiliki kecakapan dan kewenangan untuk melakukan perbuatan hukum baik menurut syariah Islam maupun peraturan perundang-undangan yang berlaku.
  - b. Kewajiban Pihak yang terlibat dalam Kafalah
    - 1) kewajiban Pihak penjamin (*kafil/guarantor*) adalah sebagai berikut:
      - a) memiliki harta yang cukup untuk menjamin kewajiban Pihak yang dijamin (*makfuul 'anhu/ashiil/debitur*) kepada Pihak lain (*makfuul lahu/kreditur*);
      - b) memiliki kewenangan penuh untuk menggunakan hartanya sebagai jaminan atas pemenuhan kewajiban Pihak yang dijamin (*makfuul 'anhu/ashiil/debitur*) kepada Pihak lain (*makfuul lahu/kreditur*); dan
      - c) menyatakan secara tertulis bahwa Pihak penjamin (*kafil/guarantor*) menjamin kewajiban Pihak yang dijamin (*makfuul 'anhu/ashiil/debitur*) kepada Pihak lain (*makfuul lahu/kreditur*) (*pernyataan ijab*).
    - 2) kewajiban Pihak yang dijamin (*makfuul 'anhu/ashiil/debitur*) adalah sebagai berikut:
      - a) menyerahkan kewajibannya (*hutangnya*) kepada Pihak penjamin (*kafil/guarantor*); dan
      - b) menyatakan secara tertulis bahwa Pihak yang dijamin (*makfuul 'anhu/ashiil/debitur*) menerima jaminan dari Pihak penjamin (*kafil/guarantor*) (*pernyataan qabul*).
  - c. Bentuk penjaminan dalam Kafalah  
Penjaminan dalam Kafalah dapat berupa jaminan kebendaan dan atau jaminan umum, seperti jaminan perusahaan (*corporate guarantee*) dan jaminan pribadi (*personal guarantee*).
  - d. Persyaratan obyek Kafalah (*makfuul bihi*)  
Obyek Kafalah adalah kewajiban (*piutang*) Pihak yang dijamin (*makfuul 'anhu/ashiil/debitur*) kepada Pihak lain (*makfuul lahu/kreditur*) yang memenuhi ketentuan sebagai berikut:

**LAMPIRAN:**

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep- 131/BL/2006

Tanggal : 23 Nopember 2006

- 4 -

- 1) kewajiban dimaksud dapat berupa kewajiban pembayaran sejumlah uang, penyerahan barang, dan atau pelaksanaan pekerjaan;
  - 2) kewajiban dimaksud harus jelas nilai, jumlah, dan spesifikasinya;
  - 3) kewajiban dimaksud bukan merupakan kewajiban yang timbul dari hal-hal yang bertentangan dengan syariah Islam; dan
  - 4) harus merupakan piutang mengikat (*lazim*) yang tidak mungkin hapus kecuali setelah dibayar atau dibebaskan.
- e. Ketentuan lain yang dapat diatur dalam Kafalah
- Selain wajib memenuhi ketentuan pada angka 3 Peraturan ini, dalam Kafalah dapat disepakati antara lain hal-hal sebagai berikut:
- 1) para Pihak dapat menetapkan besarnya imbalan (*fee*) atas penjaminan yang dilakukan oleh Pihak penjamin (*kafil/guarantor*). Dalam hal para Pihak menyepakati adanya imbalan (*fee*) sebagaimana tersebut di atas, maka Kafalah tersebut bersifat mengikat dan tidak dapat dibatalkan secara sepihak;
  - 2) penunjukan Pihak lain untuk menyelesaikan perselisihan antara para Pihak dalam Kafalah; dan atau
  - 3) jangka waktu penjaminan dalam Kafalah.
4. Mudharabah wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:
- a. Persyaratan Pihak yang dapat menjadi *shahib al-mal* dan *mudharib*  
Pihak yang dapat menjadi *shahib al-mal* dan *mudharib* wajib memiliki kecakapan dan kewenangan untuk melakukan perbuatan hukum baik menurut syariah Islam maupun peraturan perundang-undangan yang berlaku.
  - b. Hak dan kewajiban *shahib al-mal* dan *mudharib*
    - 1) Hak dan kewajiban *shahib al-mal* adalah:
      - a) menerima bagian laba tertentu sesuai yang disepakati dalam Mudharabah;
      - b) meminta jaminan dari *mudharib* atau pihak ketiga yang dapat digunakan apabila *mudharib* melakukan pelanggaran atas akad Mudharabah. Jaminan tersebut dapat berupa jaminan kebendaan dan atau jaminan umum, seperti jaminan perusahaan (*corporate guarantee*) dan jaminan pribadi (*personal guarantee*);
      - c) mengawasi pelaksanaan kegiatan usaha yang dilakukan oleh *mudharib*;
      - d) menyediakan seluruh modal yang disepakati;
      - e) menanggung seluruh kerugian usaha yang tidak diakibatkan oleh kelalaian, kesengajaan dan atau pelanggaran *mudharib* atas Mudharabah; dan

LAMPIRAN:

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep- 131/BL/2006

Tanggal : 23 Nopember 2006

- 5 -

- f) menyatakan secara tertulis bahwa *shahib al-mal* menyerahkan modal kepada *mudharib* untuk dikelola oleh *Mudharib* sesuai dengan kesepakatan (*pernyataan ijab*).
- 2) Hak dan kewajiban *mudharib* adalah:
- menerima bagian laba tertentu sesuai yang disepakati dalam *Mudharabah*;
  - mengelola kegiatan usaha untuk tercapainya tujuan *Mudharabah* tanpa campur tangan *shahib al-mal*.
  - mengelola modal yang telah diterima dari *shahib al-mal* sesuai dengan kesepakatan, dan memperhatikan syariah Islam serta kebiasaan yang berlaku;
  - menanggung seluruh kerugian usaha yang diakibatkan oleh kelalaian, kesengajaan dan atau pelanggaran *mudharib* atas *Mudharabah*; dan
  - menyatakan secara tertulis bahwa *mudharib* telah menerima modal dari *shahib al-mal* dan berjanji untuk mengelola modal tersebut sesuai dengan kesepakatan (*pernyataan qabul*).
- c. Persyaratan modal yang dapat dikelola dalam *Mudharabah*  
Modal yang dapat dikelola dalam *Mudharabah* wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:
- berupa sejumlah uang dan atau aset, baik berupa benda berwujud maupun tidak berwujud, yang dapat dinilai dengan uang;
  - jika modal yang diberikan dalam bentuk selain uang, maka nilai benda tersebut harus disepakati pada waktu *akad*;
  - tidak berupa piutang atau tagihan, baik tagihan kepada *mudharib* maupun kepada Pihak lain; dan
  - dapat diserahkan kepada *mudharib* dengan cara seluruh atau sebagian pada waktu dan tempat yang telah disepakati.
- d. Persyaratan kegiatan usaha dalam *Mudharabah*  
Kegiatan usaha yang dapat dijalankan dalam *Mudharabah* wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:
- tidak bertentangan dengan ketentuan angka 2 huruf a Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah; dan
  - dilarang dikaitkan (*mu'allaq*) dengan sebuah kejadian di masa yang akan datang yang belum tentu terjadi.
- e. Pembagian keuntungan dalam *Mudharabah*  
Pembagian keuntungan dalam *Mudharabah* wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:
- keuntungan *Mudharabah* adalah selisih lebih dari kekayaan *Mudharabah* dikurangi dengan modal *Mudharabah* dan kewajiban kepada Pihak lain yang terkait dengan kegiatan *Mudharabah*;

**LAMPIRAN:**

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep- 131/BL/2006

Tanggal : 23 Nopember 2006

- 6 -

- 2) keuntungan Mudharabah merupakan hak *shahib al-mal* dan *mudharib* dengan besarnya bagian sesuai dengan kesepakatan; dan
  - 3) besarnya bagian keuntungan masing-masing pihak wajib dituangkan secara tertulis dalam bentuk persentase (*nisbah*).
- f. Ketentuan lain yang dapat diatur dalam Mudharabah
- Selain wajib memenuhi ketentuan pada angka 4 Peraturan ini, dalam Mudharabah dapat disepakati antara lain hal-hal sebagai berikut:
- 1) jangka waktu tertentu untuk masa berlakunya Mudharabah;
  - 2) *Mudharib* menyediakan biaya operasional sesuai kesepakatan dalam Mudharabah; dan atau
  - 3) penunjukan Pihak lain untuk menyelesaikan perselisihan antara *Shahib al-mal* dengan *Mudharib*.
5. Wakalah wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:
- a. Persyaratan Pihak yang dapat menjadi pemberi kuasa (*muwakkil*) dan yang penerima kuasa (*wakil*)  
Pihak yang memberi kuasa (*muwakkil*) dan Pihak yang menerima kuasa (*wakil*) wajib memiliki kecakapan dan kewenangan untuk melakukan perbuatan hukum baik menurut syariah Islam maupun peraturan perundang-undangan yang berlaku.
  - b. Kewajiban Pihak yang memberi kuasa (*muwakkil*) dan Pihak yang menerima kuasa (*wakil*) dalam Wakalah
    - 1) kewajiban Pihak yang memberi kuasa (*muwakkil*) adalah sebagai berikut:
      - a) memiliki kewenangan untuk melakukan perbuatan hukum terhadap hal-hal yang boleh dikuasakan; dan
      - b) menyatakan secara tertulis bahwa Pihak yang memberi kuasa (*muwakkil*) memberikan kuasa kepada Pihak penerima kuasa (*wakil*) untuk melakukan perbuatan hukum tertentu (*pernyataan ijab*).
    - 2) kewajiban Pihak yang menerima kuasa (*wakil*) adalah sebagai berikut:
      - a) memiliki kemampuan untuk melaksanakan perbuatan hukum yang dikuasakan kepadanya;
      - b) melaksanakan perbuatan hukum yang dikuasakan kepadanya serta dilarang memberi kuasa kepada Pihak lain kecuali atas persetujuan Pihak yang memberi kuasa (*muwakkil*); dan
      - c) menyatakan secara tertulis bahwa Pihak yang menerima kuasa (*wakil*) menerima kuasa dari Pihak yang memberi kuasa (*muwakkil*) untuk melakukan perbuatan hukum tertentu (*pernyataan qabul*).
  - c. Persyaratan obyek Wakalah  
Obyek Wakalah adalah perbuatan hukum yang memenuhi syarat sebagai berikut:

**LAMPIRAN:**  
Keputusan Ketua Bapepam dan LK  
Nomor : Kep- 131/BL/2006  
Tanggal : 23 Nopember 2006

- 7 -

- 1) diketahui dengan jelas jenis perbuatan hukum yang dikuasakan serta cara melaksanakan perbuatan hukum yang dikuasakan tersebut;
- 2) tidak bertentangan dengan syariah Islam; dan
- 3) dapat dikuasakan menurut syariah Islam.

d. Ketentuan lain yang dapat diatur dalam Wakalah

Selain wajib memenuhi ketentuan pada angka 5 Peraturan ini, dalam Wakalah dapat disepakati antara lain hal-hal sebagai berikut:

- 1) para Pihak dapat menetapkan besarnya imbalan (*fee*) atas pelaksanaan perbuatan hukum yang dikuasakan. Dalam hal para Pihak menyepakati adanya imbalan (*fee*), maka Wakalah tersebut bersifat mengikat dan tidak dapat dibatalkan secara sepihak;
- 2) penunjukan Pihak lain untuk menyelesaikan perselisihan antara para Pihak dalam Kafalah; dan atau
- 3) jangka waktu pemberian kuasa.

Ditetapkan di : Jakarta  
Pada tanggal : 23 Nopember 2006

Ketua Badan Pengawas Pasar Modal  
Dan Lembaga Keuangan

ttd.

**A. Fuad Rahmany**  
NIP. 060063058

Salinan sesuai dengan aslinya  
Pjs. Sekretaris Badan

ttd

**Robinson Simbolon**  
NIP 060047831