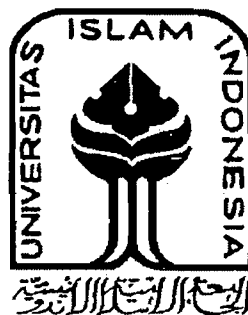


**REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA ; STUDI TERHADAP JENIS
AKAD SERTA PERLINDUNGAN BAGI INVESTOR**

TESIS



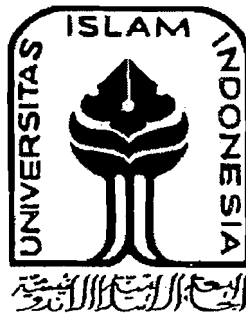
OLEH :

NAMA MHS. : AHMAD SYAIFUDIN ANWAR
NO. POKOK MHS. : 14912001
BKU : HUKUM BISNIS

**PROGRAM MAGISTER ILMU HUKUM
PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
2016**

**REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA ; STUDI TERHADAP JENIS
AKAD SERTA PERLINDUNGAN BAGI INVESTOR**

TESIS



OLEH :

**NAMA MHS. : AHMAD SYAIFUDIN ANWAR
NO. POKOK MHS. : 14912001
BKU : HUKUM BISNIS**

**PROGRAM MAGISTER ILMU HUKUM
PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
2016**



**REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA ; STUDI TERHADAP JENIS
AKAD SERTA PERLINDUNGAN BAGI INVESTOR**

Oleh :

Nama Mhs. : Ahmad Syaifudin Anwar
No. Pokok Mhs. : 14912001
BKU : Hukum Bisnis

**Telah diperiksa dan disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan
kepada Tim Penguji dalam Ujian Akhir/Tesis
Program Magister (S-2) Ilmu Hukum**

Pembimbing

Drs. Agus Triyanta, M.A.,M.H.,Ph.D.

Yogyakarta, 27 Mei 2016

Mengetahui
Ketua Program Pascasarjana Fakultas Hukum
Universitas Islam Indonesia



Drs. Agus Triyanta, M.A.,M.H.,Ph.D.

CURRICULUM VITAE

1. Nama Lengkap :Ahmad Syaifudin Anwar
2. Tempat Lahir :Tuban
3. Tanggal Lahir :07 Desember 1989
4. Jenis Kelamin :Laki-Laki
5. Golongan Darah :O
6. Alamat Terakhir :Jl. Mentri Supeno, No : 03 Yogyakarta
7. Alamat Asal :Jl. Raya Barat, No : 10 Jatirogo, Tuban jawa timur
8. Identitas Orang/Wali
 - a. Nama Ayah :H. Ali Mudji
Pekerjaan Ayah :Wiraswasta
 - b. Nama ibu :Hj. Siti Anti'ah
Pekerjaan ibu :Ibu Rumah Tangga
Alamat wali :Jl. Raya Barat, No : 10 Jatirogo, Tuban jawa timur
9. Riwayat pendidikan
 - a. SD :SDN Ketodan
 - b. SLTP :SLTPN 2 Jatirogo
 - c. SLTA :MA Assalam Bangilan
 - d. PT :Universitas Islam Indonesia
10. Organisasi :a. PMII komsat Wahid Hasyim sebagai Sekretaris
b. Anggota IPNU
c. Persaudaraan Setia Hati Terate
11. Prestasi :-----
12. Hobby :Maen Bareng Temen-Temen, Jalan-Jalan

Yogyakarta 19 Juli 2016

Yang Bersangkutan,

(Ahamad Syaifudin Anwar)
NIM. 14912001

MOTTO :

Allah Yang Maha Pengasih dan Penyayang hanya mengasih sayangi hamba-hambanya yang memiliki rasa belas kasihan

(KH. Ahmad Musthofa Bisri)

Menjadi baik itu mudah dengan hanya diam maka yang tampak adalah kebaikan. Yang sulit adalah menjadi bermanfaat. Karena itu butuh perjuangan

(KH. Sahal Mahfudh)

Cintailah guru-gurumu, jika kelak kau masuk surga, semoga Allah memperkenankan guru-gurumu turut masuk surga bersamamu. Jika guru-gurumu masuk surga, semoga Allah memperkenankan kau turut masuk surga bersama mereka

(Gus Candra Malik)

Seraya mengucapkan Alhamdulillah, Tesis

Ini kupersembahkan kepada:

- ❖ *Ayahanda Tercinta H. Ali Mudji*
- ❖ *Ibunda Tercinta Hj. Siti Anti'ah*
- ❖ *Adikku Alivia Dewi Intan Fitriani*
- ❖ *Firdausiyah Azizaty., SH*
- ❖ *Keluarga Besar Penulis*

KATA PENGANTAR



Assalamu 'alaikum. Wr.Wb.

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik dan hidayah serta bimbingan dan kehendak-Nya, hingga pada akhirnya tugas akhir ini dapat terselesaikan. Sholawat serta salam senantiasa kita haturkan kepada Nabi besar kita Muhammad SAW sang pemimpin sejati dan suri tauladan terbaik. Penulis mengucapkan rasa syukur yang tak terkira, karena atas kehendak Allah SWT, upaya dan doa telah dilakukan dan Allah telah menentukan hasilnya dengan Maha Bijak-Nya.

Tesis ini disusun sebagai syarat untuk memperoleh gelar Magister Ilmu Hukum (Strata-2) di Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia. Di samping itu juga meningkatkan dan mengembangkan ilmu pengetahuan bagi penulis dan pembaca. Tesis ini hadir dengan segala kekurangan serta kelebihan yang ada.

Oleh karena itu penulis dengan rasa tulus dan rasa hormat dan kerendahan hati penulis menghaturkan rasa terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan mendukung penulis selama mengikuti pendidikan dan selesainya Tesis ini. Dengan kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT dia yang mempunyai Asmau'ul Husna dia Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, terima kasih atas segala nikmat

yang engkau berikan sehingga hamba dapat menyelesaikan tugas ini dengan baik serta tak lupa shalawat kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing seluruh umat kejalan yang diridloi oleh Allah SWT.

2. Yth. Dr. ir. Harsoyo., M.Sc. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia beserta jajarannya.
3. Yth. Dr. Aunur Rohim Faqih., S.H.,M.Hum. selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.
4. Yth. Drs. Agus Triyanta., M.A.,M.H., Ph.D. selaku Ketua Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk belajar dan menyelesaikan studi pascasarjana program Magister Ilmu Hukum, Terima kasih secara khusus juga penulis haturkan kepada beliau selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing penulis, semoga bapak selalu diberikan kesehatan dan kebahagiaan dunia dan akhirat oleh Allah SWT.
5. Yth. DR. Agus Pandoman., S,H.,M.Kn. selaku anggota penguji dalam ujian tesis ini, terima kasih atas segala masukan untuk menjadikan penulisan tesis ini semakin baik. Hanya gusti Allah yang maha mughni yang dapat membalas kebaikan beliau.
6. Terima kasih juga penulis haturkan kepada seluruh Civitas Akademika Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas

Islam Indonesia (bagian Pengajaran, Perpustakaan, Satpam, Presensi dan lain-lain)

7. Untuk kedua orang tuaku tercinta ayahanda H. Ali Mudji yang selalu mengajari penulis bahwa hidup tidaklah selalu mudah serta untaian nasihat beliau yang tak pernah penulis lupakan adalah sejatinya yang dinamakan hidup adalah apabila bermanfaat bagi orang lain. Semoga beliau diberikan kesehatan, maafkan kesalahan ananda selama ini. Ibukku tercinta yang selau memberikan doa serta dorongan semangat untuk penulis selama menempuh studi, maafkan ananda yang banyak sekali kesalahan yang ananda perbuat terhadap ibuk. Semoga bapak dan ibuk selalu diberikan kesehatan dan kebahagiaan dunia dan akhirat oleh Allah SWT.
8. Adikku tersayang Alivia Dewi Intan Fitriani semoga kamu bisa jadi anak yang sholihah serta jangan lupa nasihat dari pak yai sebesar keinsyafanmu sebesar itu pula keberuntunganmu, semoga dengan kadar jerih payah dan pengorbanan yang telah kamu lakukan, Allah akan memberikan balasan yang sepadan.
9. Untuk Firdausiyah Azizaty, yang selama ini menjadi teman suka maupun duka dalam menemani hari-hari penulis, terima kasih atas segalanya.
10. Yth. KH. Abdullah Faqih (Alm), KH. Abdul Moehaimin Tamam (Alm), KH. Agus Ali Mashuri, KH. Imron Jamil. KH. Abdul Rozaq, terima kasih atas untaian nasihat dan pelajaran hidup yang

diberikan kepada penulis, hanya Allah yang mampu membalas kebaikannya.

11. Untuk guru-guru penulis yang tidak dapat kami sebutkan satu persatu, terima kasih banyak atas ilmu maupun nasihat yang telah diberikan kepada penulis, semoga Allah yang maha pengasih lagi maha penyayang mengasih sayangi beliau.
12. Untuk teman-teman di BKU bisnis, pak sjaiful yang sudah meluangkan waktu berbagi pengalaman serta nasihat kepada penulis, bu tia yang telah bercerita banyak hal tentang hidup serta untuk mas akbar kawan penulis sejak studi di S1 terima kasih telah menjadi sahabat bagi penulis selama menempuh studi di program pascasarjana, serta teman-teman yang lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.
13. Untuk teman-teman kost, Rahmad Ali Nasution dan Ahmad Majid Al Zafran yang telah menjadi teman yang baik bagi penulis.
14. Untuk teman-teman di PSHT, mas tres, mas joyo, mas mul, mas puput, mas arif. Terima kasih telah menjadi saudara bagi penulis yang selalu mengajarkan untuk menjunjung tinggi nilai-nilai persuadaraan.
15. Untuk ibu dan bapak kost yang selalu menjadi orang tua saya saat di jogja. Terima kasih semoga bapak dan ibuk selalu di beri kesehatan.

16. Untuk kota Yogyakarta yang berhati nyaman, tempat belanja dan kuliner yang enak, yang mengajariku sisi lain dari kota yang dikenal dengan kebudayaanya, serta semua pihak yang telah membantu penulis dalam menempuh Studi Strata Dua (S-2) maupun dalam penulisan tugas akhir ini, yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu diucapkan terima kasih.

Berbahagialah dia yang makan dari keringatnya sendiri, bersuka cita karena usahanya sendiri dan maju karena pengalamannya sendiri, penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan tesis ini, untuk itu saran dan kritik yang membangun dari semua pihak sangat diharapkan. Semoga tesis ini bermanfaat bagi semua pihak. Amin.

Yogyakarta, 28 Mei 2016
Penulis

Ahmad Syaifudin Anwar

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
CURRICULUM VITAE.....	v
HALAMAN MOTTO.....	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	xiii
ABSTRAK.....	xvi

BAB I : PENDAHULUAN

A.Latar Belakang Masalah.....	1
B.Rumusan Masalah.....	11
C.Tujuan Penelitian.....	11
D.Landasan Teoritik.....	12
E.Metode Penelitian.....	36
F.Sistematika Penulisan.....	38

BAB II : PENGATURAN REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA

A.Pengertian Reksa Dana Syariah	40
B.Perbedaan Reksa Dana syariah Dengan Konvensional.....	46
1. Kelembagaan.....	48
2. Hubungan investor dan perusahaan.....	48

3. Kegiatan investasi reksa dana syariah.....	49
a) Investasi dalam saham syariah.....	50
b) Investasi pada obligasi syariah.....	52
c) Investasi pada pasar uang.....	55
C. Sejarah Reksa Dana syariah	60
D. Kerangka Hukum Reksa Dana Syariah.....	66
1. Bentuk Badan Hukum.....	69
2. Hubungan Hak Antar Pihak.....	71
E. Jenis Reksa Dana Berdasarkan Portofolio.....	74
F. Tata Kelola Dalam Investasi Reksa Dana Syariah.....	78

BAB III : JENIS-JENIS AKAD SERTA PERLINDUNGAN HUKUM DALAM INVESTASI REKASA DANA SYARIAH

A. Akad Dalam Investasi Reksa Dana Syariah	95
1. Pengertian Akad.....	95
2. Akad-Akad Pada Investasi Reksa Dana.....	97
a) Akad Wakalah.....	101
b) Akad Mudhrabah.....	108
B. Regulasi Investasi Reksa Dana syariah.....	121
1. Jenis Usaha Emiten.....	122
2. Jenis Transaksi Yang Dilarang.....	123
3. Kondisi Emiten Yang Tidak Layak.....	125
4. Penentuan dan Pembagian Hasil Investasi.....	126
C. Keuntungan Serta Resiko Investasi Reksa Dana syariah.....	128
1. Keuntungan Investasi Reksa Dana syariah.....	130
2. Resiko Investasi Reksa Dana syariah.....	132
D. Lembaga Terkait Dalam Investasi Reksa Dana Syariah.....	139
1. Bapepam dan DSN.....	139
2. Manajer Investasi.....	144
3. Bank Kustodian.....	149
4. Wali Amanat.....	150
E. Perlindungan Hukum Bagi Investor Reksa Dana Syariah.....	154

1. Definisi Perlindungan Hukum.....	154
2. Bentuk Perlindungan Hukum.....	156
3. Perlindungan Hukum Bagi Konsumen.....	158
4. Perlindungan Hukum Menurut UUPM.....	161
5. Perlindungan Hukum Menurut UU OJK.....	168

BAB IV : PEMBAHASAN ATAS IMPLEMENTASI PRINSIP EKONOMI ISLAM, TINJAUAN AKAD SERTA PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR

A. Implementasi Prinsip Ekonomi Islam.....	175
B. Akad Dalam Reksa Dana Syariah.....	193
1. Akad Wakalah.....	193
2. Akad Mudharabah.....	199
C. Perlindungan Hukum Bagi Investor.....	204
1. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang UUPM.....	204
2. Menurut Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang OJK.....	211

BAB V : PENUTUP

A. Kesimpulan.....	216
B. Saran.....	219
DAFTAR PUSTAKA.....	221

ABSTRAK

Studi ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana reksa dana syariah di Indonesia khususnya studi terhadap jenis akad serta perlindungan bagi investor, Rumusan masalah yang diajukan yaitu: bagaimana pengimplementasian prinsip-prinsip ekonomi Islam dalam reksa dana syariah, jenis akad apa yang dipergunakan dalam investasi reksa dana syariah serta bagaimana perlindungan hukum bagi investor dalam investasi reksa dana syariah? penelitian ini termasuk tipologi penelitian normatif, data-data terkait dengan penelitian ini diperoleh dari studi dokumen/pustaka, analisis dilakukan dengan merujuk kepada dokumen/pustaka yang terkait dengan pembahasan. Hasil dari studi ini menunjukkan Implementasi prinsip ekonomi Islam dalam reksa dana syariah dengan cara: 1. Investasi hanya dapat dilakukan pada efek-efek yang diterbitkan oleh pihak (emiten) yang jenis kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah Islam. 2. Dewan Pengawas Syariah melakukan purifikasi portofolio investasi, menyeleksi stock dan instrumen investasi yang sesuai dengan syariah. 3. Pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi harus didasarkan berdasarkan prinsip kehati-hatian. 4. Hasil investasi yang dibagikan harus bersih dari unsur non-halal. Jenis akad yang dipergunakan pada investasi reksa dana syariah yaitu: 1. Mekanisme operasional antara pemodal (investor) dengan Manajer Investasi reksa dana syariah menggunakan sistem wakalah. 2. Mekanisme dalam pelaksanaan investasi yang dilakukan oleh manajer investasi sebagai pengelola reksa dana dan pengguna investasi menggunakan prinsip mudharabah. Perlindungan hukum terhadap investor dalam investasi reksa dana syariah meliputi: 1. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal tertuang dalam pasal 100 ayat 2 serta pasal 101 ayat 3, Bapepam-LK berhak melakukan pemeriksaan dan penyidikan hal tersebut merupakan proses kegiatan pengawasan yang bertujuan memberi perlindungan dan kepastian hukum bagi kalangan investor. Dalam hal memberikan perlindungan hukum bersifat represif, menurut UUPM memiliki kewenangan untuk memberikan sanksi administratif berupa peringatan tertulis, denda, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan, dan pembatalan pendaftaran. Selain itu, UUPM juga memberikan sanksi pidana terhadap pelaku pelanggaran dan atau kejahatan di bidang jasa pasar modal. 2. Menurut Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan, aspek perlindungan terhadap investor pasar modal menjadi kewenangan OJK. Perihal perlindungan konsumen tercantum dalam Pasal 28, Pasal 29, dan Pasal 30 UU OJK yang merupakan ketentuan-ketentuan mengenai pemberian informasi atas produk keuangan, memerintahkan untuk menyelesaikan pengaduan konsumen terhadap produk keuangan yang dimaksud serta mendampingi konsumen untuk mengajukan gugatan di pengadilan untuk memperjuangkan hak-hak konsumen.

Kata kunci ; Investor, Reksa Dana Syariah

BAB I

REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA ; STUDI TERHADAP JENIS AKAD SERTA PERLINDUNGAN BAGI INVESTOR

A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini masih terdapat anggapan bahwa Islam menghambat kemajuan. Beberapa kalangan mencurigai Islam sebagai faktor penghambat pembangunan (*an abstacle to economic growth*).¹ Pandangan ini juga berasal dari pemikir Barat.²meskipun demikian, tidak sedikit intelektual muslim yang juga menyakininya.

Negara Indonesia merupakan sebuah negara yang termasuk katagori negara yang sedang berkembang (*developing countries*), adapun yang menjadi karakteristik dari negara yang sedang berkembang adalah adanya pembangunan di segala bidang yang masing-masing memiliki tujuan atau sasaran.

Pembangunan nasional tersebut dilakukan dengan berlandaskan pada trilogi pembangunan yaitu adanya pemerataan pembangunan dan hasil-hasilnya menuju pada terciptanya keadilan sosial bagi seluruh rakyat Indonesia, pertumbuhan

¹ Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah Dari Teori Ke Praktek*, Gema insani press, Jakarta, 2001, Hlm 3

² Sebenarnya dasar kualitas keilmuan Islam, islam pernah mengalami titik temu dengan pemikiran barat pada masa peradaban intelektualitas islam mengalami kejayaan. Rasionalitas telah menjadi kebudayaan dalam masyarakat muslim. Seperti yang ditanamkan ibnu rusyd (*ibnu rusyd memberikan kesimpulan bahwa " filsafat adalah saudara sekandung dari susunan agama "*) atau madzhab mu'tazilah. Lihat Ebrahim Moosa, *Islam Progresif*, terj :Yusuf Huda, ICIP, Jakarta,2004 Hlm 204-206.

ekonomi yang cukup tinggi serta tercapainya stabilitas nasional yang sehat dan dinamis.³

Seiring dengan pelaksanaan pembangunan nasional tersebut, maka pembangunan di bidang ekonomi mendapat skala prioritas. Adapun sasaran umum dari pembangunan di bidang ekonomi adalah tercapainya perokonomian yang mandiri dan tercapainya peningkatan kemakmuran rakyat secara merata.

Untuk mencapai pertumbuhan dan pemerataan pembangunan di bidang ekonomi tersebut, maka pembuatan kebijakan moneter diarahkan untuk mendorong agar lembaga-lembaga keuangan dapat meningkatkan volume dana dari masyarakat. Hal tersebut didasarkan pada alasan bahwa dana masyarakat mempunyai peranan penting dalam proses pembangunan negara.

Selain berfungsi sebagai modal utama dalam pembangunan suatu negara, maka dana masyarakat tersebut juga memiliki dampak positif untuk mengurangi tingkat ketergantungan negara terhadap jumlah pinjaman asing yang berasal dari suatu organisasi keuangan internasional ataupun dari negara-negara asing lainnya.⁴

Dana masyarakat yang mengendap/diam (*idlle fund*) akan dapat memberikan nilai manfaat apabila dana dimaksud diproduktifkan. Berkaitan dengan hal ini tiga sasaran yang dapat dijadikan alternatif bagi pihak pemilik dana *idlle* untuk dapat memproduktifkan dana nya melalui lembaga perbankan (*banking*), investasi

³ Nindyo Pramono, *sertifikasi saham PT, Go Public dan Hukum Pasar Modal Di Indonesia*, Citra aditya bhakti, Bandung, 1997, Hlm 1

⁴ Abdul Ghofur Anshori, *Aspek Hukum Reksadana Syariah Di Indonesia*, PT Refika aditama, Yogyakarta, 2008, Hlm 1-2

langsung (*direct investment*), dan pasar modal (*capital market*).⁵ ketiga investasi tersebut masing-masing mempunyai kelebihan dan kekurangan yang membutuhkan perhatian dari pihak-pihak yang hendak melakukan kegiatan investasi.

Pasar modal sebagai suatu kegiatan dalam penawaran umum dan perdagangan efek dari perusahaan publik adalah salah satu lembaga pembiayaan atau wadah untuk mencari dana bagi perusahaan dan sarana alternatif investasi bagi masyarakat (*investor*).⁶

Salah satu instrumen atau lembaga yang ada di pasar modal adalah reksa dana. Reksa dana diartikan sebagai wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat investor untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksa dana merupakan investasi campuran yang menggabungkan saham dan obligasi dalam satu produk.

Dalam perkembangannya seiring dengan maraknya lembaga keuangan berdasarkan prinsip syariah yang dimulai dibidang perbankan ternyata juga berpengaruh terhadap lembaga keuangan yang lainn, misalnya: lembaga keuangan mikro dengan prinsip syariah atau lebih dikenal dengan *baitul maal wat tamwil* (BMT), asuransi berdasarkan prinsip-prinsip syariah (*takaful*), lembaga pembiayaan berdasarkan prinsip-prinsip syari'ah, serta pasar modal berdasarkan prinsip syariah.

⁵ *Ibid*, Hlm 2

⁶ Herman Darwani, *Pasar Finansial Dan Lembaga-Lembaga Finansial*, Bumi Aksara, Jakarta, 2006, Hlm 104.

Prinsip-prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan dibidang pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI), baik fatwa DSN-MUI yang ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan LK maupun fatwa DSN-MUI yang telah diterbitkan sebelum ditetapkannya peraturan ini, sepanjang fatwa yang dimaksud tidak bertentangan dengan peraturan ini atau peraturan Bapepam dan LK lain yang di dasarkan pada fatwa DSN-MUI.⁷

Salah satu lembaga yang berperan penting dalam kegiatan pasar modal adalah perusahaan reksa dana, yang saat ini selain reksa dana konvensional juga muncul reksa dana yang pengolaannya berdasarkan prinsip syariah, yang selanjutnya dalam penulisan ini disebut reksa dana syariah. reksa dana syariah merupakan sarana investasi campuran yang menggabungkan saham dan obligasi syariah dalam satu produk yang dikelola oleh manajer investasi.⁸

Dalam konteks reksa dana syariah, manajer investasi menawarkan produk-produk reksa dana syariah kepada para investor yang berminat, sementara dana yang diperoleh dari investor tersebut dikelola oleh manajer investasi untuk ditanamkan dalam saham atau obligasi syariah yang dinilai menguntungkan.

⁷ Angka 1 huruf c Peraturan Nomor IX.A.13: penerbitan efek syariah, sebagaimana tertuang dalam keputusan ketua Bapepam dan LK nomor kep-130/BL/2006 tanggal 23 november 2006, sekarang segala kewenangan yang dimiliki oleh bapepam maupun lembaga keuangan berpindah kepada OJK (Otoritas Jasa Keuangan) lihat dalam ketentuan peralihan pasal 55 ayat (1) Undang-Undang No 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan.

“sejak tanggal 31 desember 2012, fungsi, tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal, dana pensiun, lembaga pembiayaan dan jasa lembaga keuangan lainnya beralih dari menteri keuangan dan lembaga keuangan ke OJK”

⁸ *Manajer investasi yaitu sebagai pihak yang kegiatannya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Lihat pasal 1 angka 11 Undang-Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM).*

Dengan demikian reksa dana syariah merupakan cara mudah bagi investor untuk berinvestasi karena dikelola oleh manajemen profesional, adanya disersivikasi investasi, transparansi informasi, likuid, dan yang lebih penting lagi dikelola berdasarkan prinsip-prinsip syariah.⁹

Adapun yang menjadi perbedaan reksa dana konvensional dan reksa dana syariah antara lain terletak pada :

- a. Proses “*screening*” atau filterisasi atas instrumen investasi berdasarkan pedoman syariah.
- b. Proses “*cleansing*” untuk membersihkan pendapatan yang dianggap diperoleh dari kegiatan yang haram menurut pedoman syariah.¹⁰

Munculnya fenomena pasar modal berdasarkan prinsip syariah¹¹, termasuk didalam reksa dana syariah memerlukan adanya kebijakan yang harus didasarkan pada beberapa pertimbangan yang tepat dan proporsional. Kebijakan dimaksud bisa berasal dari Otoritas Jasa Keuangan sebagai pemegang otoritas pengawasan dibidang pasar modal, pun bisa dari bursa efek, yang dalam konteks undang-Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan merupakan organisasi yang berwenang mengeluarkan peraturan teknis terkait dengan aktifitas perdagangan dilantai bursa, atau sering disebut *self regulatory organisation* (SRO) serta pengaturan reksa dana syariah oleh DSN- MUI dalam bentuk fatwa.

⁹ Abdul ghofur Anshori, *Op Cit*, Hlm 3

¹⁰ *Ibid*, Hlm 3

¹¹ Pasar modal berusaha membatasi dan meminimalisir spekulasi dari investor dengan penghapusan riba. Penghapusan riba dengan menerapkan pembelian tunai di pasar modal semestinya membuahkan perilaku harga yang teratur dengan tujuan melindungi investor, Lihat Dalam M. Umar Chapra, *Al-Qur'an Menuju Sistem Moneter Yang Adil*, Penerjemah, Luqman Hakim, Dana Bhakti Prima Yasa, Yogyakarta, 1997, Hlm 192

Selain itu, faktor pengawasan juga merupakan hal yang sangat diperlukan dalam proses implementasi kebijakan yang telah dibuat. Terlebih pada reksa dana syariah sebagai lembaga yang mengelola dana dari investor untuk diinvestasikan dalam kegiatan-kegiatan yang bersifat legal, serta harus senantiasa sesuai dengan prinsip syariah¹².

Dalam reksa dana syariah, mengenai proses pengawasan selain dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan juga dilakukan oleh Dewan Syariah Nasional yang mengawasi terhadap ketaatan reksa dana syariah dimaksud terhadap prinsip-prinsip syariah (*sharia compliance*) yang telah dituangkan dalam fatwa DSN. Secara internal juga perlu adanya Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang akan menjadi pengawas terhadap operasional reksa dana yang dilakukan oleh manajer investasi.¹³ Tujuan dari adanya pengawasan ini untuk memberikan perlindungan kepada investor.

Selain pengaturan melalui sarana kebijakan maka diperlukan juga sarana penunjang lainnya yang dapat mendukung pelaksanaan pembangunan di bidang ekonomi, khususnya sektor lembaga keuangan. Adapun sarana penunjang yang dimaksud adalah dengan dibuatnya tatanan hukum yang mampu mendorong,

¹² Prinsip syariah adalah aturan perjanjian berdasarkan hukum Islam antara bank dan pihak lain untuk menyimpan dana dan atau pembiayaan kegiatan usaha, atau kegiatan lainnya yang dinyatakan sesuai dengan syariah, antara lain pembiayaan berdasarkan prinsip bagi hasil (*mudharabah*), pembiayaan berdasarkan prinsip penyertaan modal (*musyarakah*), prinsip jual-beli barang dengan memperoleh keuntungan (*murabahah*), atau pembiayaan barang modal berdasarkan prinsip sewa murni tanpa pilihan (*ijarah*), atau dengan pilihan pemindahan hak milik dari pemilik oleh bank kepada pihak lain (*ijarah wa iqtina*) : hal itu berdasarkan UU No. 10 Tahun 1998 tentang perubahan UU No.7 tahun 1992 Tentang Perbankan.

¹³ Abdul Ghofur Anshori, *ibid*, Hlm 4

mengarahkan, dan mengendalikan berbagai kegiatan pembangunan di bidang ekonomi.

Pembentukan tatanan hukum tersebut merupakan bagian dari politik hukum nasional yang mengamanatkan untuk melakukan pembuatan dan pembaharuan produk-produk hukum yang sesuai dengan tingkat perubahan dan tingkat kebutuhan masyarakat.¹⁴

Pada dasarnya proses pembentukan dan perubahan produk hukum yang disesuaikan dengan pertumbuhan dan perkembangan masyarakat merupakan refleksi dari sifat norma hukum sebagai suatu norma yang dinamis. Hukum sebagai alat kontrol sosial (*social control*) akan selalu berubah dan berkembang seiring dengan berkembangnya suatu masyarakat.¹⁵

Diundangkannya Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal diharapkan dapat memenuhi tingkat kebutuhan masyarakat khususnya untuk mendorong, mengarahkan, dan mengendalikan berbagai pembangunan di bidang ekonomi. Selain itu dengan adanya UUPM diharapkan pasar modal dapat memberikan kontribusi yang lebih besar sehingga tujuan atau sasaran umum pembangunan di bidang ekonomi dapat dicapai, khususnya yang terkait dengan peningkatan kesejahteraan rakyat. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, maka pasar modal memiliki peran strategis yaitu sebagai lembaga pembiayaan bagi

¹⁴ Moh. Mahfud M.D. *Politik Hukum di Indonesia edisi revisi*, Rajawali Pers, Jakarta, 2009, Hlm 9

¹⁵ Theo Huljbers, *Filsafat Hukum Dalam Lintasan Sejarah*, Yayasan Kanisius, Yogyakarta, 1984, Hlm 118

dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat termasuk investor kecil maupun menengah.

Seiring dengan peran pasar modal tersebut, maka sering kali terdapat persepsi yang muncul dalam benak masyarakat umum, terutama dari calon investor yang berasal dari golongan menengah, bahwa untuk dapat berinvestasi di pasar modal memerlukan modal yang cukup besar dan keahlian khusus untuk menganalisis pergerakan harga saham termasuk instrumen pasar modal lainnya. Oleh karena itu, untuk menghilangkan persepsi yang demikian, maka UUPM telah mengintrodusir suatu lembaga investasi baru yang dikenal dengan nama reksa dana.¹⁶

Dengan adanya lembaga reksa dana diharapkan dapat menciptakan persepsi baru bahwa untuk berinvestasi di pasar modal sangat mudah dan modal yang diperlukan tidak terlalu besar. Selain itu, munculnya lembaga reksa dana juga merupakan simbol yang mempertegas persepsi bahwa pasar modal bukan merupakan wadah yang didominasi dan dimonopoli oleh investor-investor yang memiliki modal besar saja.

Melalui reksa dana masyarakat strata menengah ke bawah dapat pula berpartisipasi untuk melakukan investasi dan juga menikmati keuntungan yang menjanjikan dari saham dan instrumen investasi lainnya. Hal tersebut juga seiring dengan tujuan utama pendirian reksa dana untuk memperluas basis pemodal lokal,

¹⁶ Abdul Ghofur Anshori, *Op Cit*, Hlm 5

sehingga semakin luas basis tersebut maka semakin berkembang pula pasar modal di Indonesia.¹⁷

Dalam perkembangannya, kemudian muncul bentuk inovatif dari lembaga reksa dana yang mekanismenya didasarkan prinsip-prinsip syariah (reksa dana syariah). Munculnya reksa dana tersebut didorong oleh adanya keinginan penerapan bagi hasil dalam mekanismenya pembagian keuntungannya.

Reksa dana syariah juga sering disebut dengan istilah *islamic investment fund* atau *syariah mutual fund* yang merupakan lembaga intermediasi yang membantu surplus unit (*investor*) dalam melakukan penempatan dana yang untuk selanjutnya diinvestasikan kembali (*reinvestment*) kepada pihak-pihak yang membutuhkan dana (*devisit unit*) sebagai tambahan modal kerja.

Selain untuk memberikan kemudahan bagi calon investor untuk berinvestasi di pasar modal maka pembentukan *islamic investment fund* atau *syariah mutual fund* juga bertujuan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang menginginkan keuntungan dari sumber dan mekanismenya investasi yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara religius serta tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.¹⁸

Bagi umat Islam yang teguh menerapkan prinsip syariah dalam berbagai aspek kehidupan, sudah barang tentu akan memilih instrumen investasi yang berbasis syariah. Adapun yang menjadi pertanyaannya sekarang adalah apakah dengan

¹⁷ *Ibid*, Hlm 5

¹⁸ Inggil H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal : Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, PT Gamedia Pustaka Utama, Jakarta, 2000, Hlm 83-84

mendapatkan label halal dari DSN-MUI akan secara otomatis menjadikan instrumen tersebut dalam praktiknya sehari-hari terbebas dari unsur *ribawi* dan unsur lain yang bertentangan dengan syariat islam.¹⁹

Permasalahan lain yang tidak kalah pentingnya adalah, sejauh mana kaidah-kaidah *maqashid syariah* diterapkan oleh para pihak yang merumuskan produk-produk syariah, yaitu DSN selaku pemberi fatwa. Dan sejauh mana mereka mengidentifikasi dan mengeleminasi unsur-unsur riba dalam fatwa-fatwa mereka. Mengingat keberadaan instrumen keuangan syariah cukup strategis, dalam mengembangkan misi bisnis dan mengemban misi sosial, sehingga operasionalnya harus sejalan dengan keyakinan teologis dan nilai-nilai etis religius lainnya.

Selama ini investor memang merasa sulit untuk mengawasi apakah prinsip syariah memang telah diimplementasikan sepenuhnya dalam praktik sehari-hari oleh perusahaan yang menerbitkan instrumen syariah. Pengawasan terhadap perusahaan yang telah menerbitkan efek syariah memang menjadi hal yang krusial untuk memastikan bahwa istilah syariah tidak hanya sekedar label belaka, melainkan memang harus menjiwai setiap kegiatan perusahaan tersebut.

Ditengah maraknya instrumen investasi yang berlabel syariah, perlu dicermati pula bahwa minimnya aturan-aturan hukum yang memayungi setiap kegiatan dan atau transaksi syariah dipasar modal juga dirasakan sebagai ketidak jelasan aspek

¹⁹ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah (Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah)*, Sinar Grafika, cet I, Jakarta, 2011, Hlm 22

perlindungan terhadap para investor atau nasabah dalam konteks investasi berlabel syariah tersebut.

Berdasarkan permasalahan yang dipaparkan diatas maka penulis tertarik untuk membahas tentang “ *Reksa Dana Syariah di Indonesia ; Studi Terhadap Jenis Akad Serta Perlindungan Bagi Investor*”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

- a. Bagaimana prinsip-prinsip Ekonomi Islam diimplementasikan dalam investasi reksa dana syariah di Indonesia ?
- b. Bagaimana jenis akad yang digunakan dalam berinvestasi reksa dana syariah ?
- c. Bagaimana perlindungan hukum bagi investor dalam investasi reksa dana syariah ?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian terhadap permasalahan yang di paparkan di atas adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui prinsip-prinsip Ekonomi Islam yang diimplementasikan dalam reksa dana syariah di Indonesia

- b. Untuk mengetahui bagaimana jenis akad yang digunakan dalam berinvestasi reksa dana syariah
- c. Untuk mengetahui bagaimana perlindungan hukum bagi investor dalam investasi reksa dana syariah

D. Landasan Teoritik

a. Teori Investasi

Istilah investasi berasal dari bahasa latin yaitu *investire* (memakai), sedangkan dalam bahasa inggris disebut *investment*. Istilah hukum investasi berasal dari terjemahan bahasa inggris yaitu *investment of law*. Dalam peraturan perundang-undangan tidak ditemukan pengertian hukum investasi. Untuk mengetahui arti dari hukum investasi tersebut, maka harus dicari dari berbagai pandangan ahli dan kamus hukum.

Dalam kamus istilah pasar modal dan keuangan kata investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan.²⁰ Menurut Hendry Faisal Noor, Investasi adalah mengorbankan peluang konsumsi saat ini, untuk memperoleh manfaat di masa mendatang.²¹

²⁰ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Prenada Media Group, Jakarta, 2008, Hlm 7

²¹ Hendry Faisal Noor, *Investasi Pengelolaan keuangan bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*, PT. Indeks, Jakarta, 2009, Hlm 4

Pandangan para ahli mempunyai pandangan yang berbeda-beda mengenai konsep teoritis tentang investasi²². Fitzgerald, mengartikan investasi adalah “aktivitas yang berkaitan dengan usaha penarikan sumber-sumber (dana) yang dipakai untuk mengadakan barang modal pada saat sekarang dan dengan barang modal akan dihasilkan aliran produk baru di masa yang akan datang.”²³

Dalam definisi tersebut, investasi dikonstruksikan sebagai sebuah kegiatan untuk menarik sumber dana yang digunakan untuk pemberian barang modal, dan barang modal itu akan menghasilkan produk baru.

Kamaruddin akhmad mengemukakan bahwa yang dimaksud dengan investasi adalah “menepatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut”.²⁴

Dalam definisi ini, investasi difokuskan pada penempatan uang atau dana dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan sebagaimana yang diharapkan.

A.Abdurrahman, mengemukakan bahwa investasi (*investment*) mempunyai dua makna, yakni²⁵:

- 1) Investasi berarti pembelian saham, obligasi dan benda-benda bergerak, setelah diadakan analisis akan menjamin modal yang dilekatkan dan

²² Lihat Dalam Sunariyah “ investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa akan datang, Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta, 2003, Hlm 4

²³ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Prenada Media Group, Jakarta, 2009, Hlm 183

²⁴ *ibid*

²⁵ *ibid*

memberikan hasil memuaskan. Faktor-faktor tersebut yang membedakan investasi dengan spekulasi.

- 2) Dalam teori ekonomi, investasi berarti pembelian alat produksi (termasuk di dalamnya benda-benda untuk dijual) dengan modal berupa uang.

Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI)²⁶ disebutkan yang dimaksud investasi berarti :

- 1) Penanaman uang atau modal disuatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan
- 2) Jumlah modal yang ditanam.

Dari berbagai pengertian investasi seperti dikemukakan di atas, tampak ada perbedaan istilah dengan “penanaman modal”. Pada hakikatnya kedua istilah tersebut mempunyai arti yang sama. Dalam undang-undang nomor 25 tahun 2007 tentang penanaman modal dikemukakan bahwa “penanaman modal adalah segala bentuk kegiatan penanaman modal, baik oleh penanaman modal dalam negeri maupun penanaman modal asing untuk melakukan usaha di Wilayah negara Republik Indonesia”²⁷

Dari pengertian tersebut dapat diketahui bahwa investasi dan penanaman modal adalah kegiatan yang dilakukan oleh seseorang atau badan hukum, menisihkan suatu usaha dengan harapan suatu waktu tertentu akan mendapatkan hasil.

²⁶ Departemen Pendidikan dan Kebudayaan RI, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Balai Pustaka, Jakarta, 2005, Ed Ke-4, Hlm 386

²⁷ Lihat Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal

Hampir setiap hari kata “investasi” diperbincangkan banyak orang. Tetapi sebenarnya yang dimaksud dengan istilah tersebut adalah “ *method of purchasing asset in order to gain profit in the form of reasonably predictable income (dividen, interest of rentals) and/or appreciation over the long term* ”²⁸

Sejumlah hasil dalam penanaman modal dalam jumlah tertentu yang sangat ditentukan oleh kemampuan memprediksi masa depan, memprediksi masa depan inilah yang membedakan investasi dengan spekulasi²⁹. Investasi dapat dilakukan secara langsung maupun tidak langsung, investasi secara tidak langsung dapat dilakukan melalui pasar modal.

b. Teori Maqashid Syariah

Maqashid syari'ah terdiri dari dua kata, *maqashid* dan *syari'ah*. Kata *maqashid* merupakan bentuk jama' dari *maqshad* yang berarti maksud dan tujuan, sedangkan *syari'ah* mempunyai pengertian hukum-hukum Allah yang ditetapkan untuk manusia agar dipedomani untuk mencapai kebahagiaan hidup di dunia maupun di akhirat.³⁰ Maka dengan demikian, *maqashid syari'ah* berarti kandungan nilai yang menjadi tujuan pensyariaan hukum. Maka dengan

²⁸ Abdul Manan, *Op. Cit.* Hlm 185

²⁹ Pada sisi yang lain bisnis tak ubahnya seperti permainan judi, bisnis adalah bentuk persaingan yang mengutamakan kepentingan pribadi. dari permainan yang penuh persaingan, aturan mainnya pun berbeda pula. Lihat Sony Keraf, *Etika bisnis*, Pustaka Filsafat Kanisius, Yogyakarta, 1993, Hlm 59-60

³⁰ Khairul Umam, *Ushul Fiqih*, Pustaka Setia, Bandung, 2001, Hlm. 125.

demikian, *maqashid syari'ah* adalah tujuan-tujuan yang hendak dicapai dari suatu penetapan hukum.³¹

Secara bahasa *maqashid syari'ah* terdiri dari dua kata yaitu *maqashid* dan *Syari'ah*. *Maqashid* berarti kesengajaan atau tujuan, *maqashid* merupakan bentuk jama' dari *maqsud* yang berasal dari suku kata *qashada* yang berarti menghendaki atau memaksudkan, *maqashid* berarti hal-hal yang dikehendaki dan dimaksudkan.³² Sedangkan *syari'ah* secara bahasa yang berarti:

*"Jalan menuju sumber air, jalan menuju sumber air dapat juga diartikan berjalan menuju sumber kehidupan"*³³

Para ulama mutaakhirin (kontemporer) mendefinisikan *maqashid syari'ah* sebagai berikut:

- a) Menurut Thahir Ibnu Ashur, *maqashid syari'ah* adalah makna-makna dan hikmah-hikmah yang telah dijaga oleh Allah dalam segala ketentuan hukum syariah baik yang kecil maupun yang besar dan tidak ada pengkhususan dalam jenis tertentu dari hukum syariah.³⁴
- b) Allal al-Fasy mendefinisikan *maqashid syari'ah* sebagai tujuan-tujuan dan rahasia-rahasia yang telah ditetapkan Allah dalam setiap hukum.³⁵
- c) Ahmad Raysuni mendefinisikan *maqashid syari'ah* sebagai tujuan-tujuan yang telah ditetapkan oleh Allah untuk merealisasikan kemaslahatan hamba.³⁶

³¹ Asafri Jaya Bakri, *Konsep Maqashid Syari'ah Menurut ash-Shatibi*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 1996, Hlm 5

³² Ibnu Mansur Al-Afriki, *Lisan al-Arab*, Juz 8, Dâr al-Sadr, Beirut, t.th., Hlm, 175

³³ Fazlur Rahman, *Islam*, alih bahasa: Ahsin Muhammad, Pustaka, Bandung: 1994, Hlm 140, Lihat juga dalam pengertian Ibrahim Anis, *Syariah* menurut bahasa mempunyai beberapa arti. Di antaranya adalah *mawrid al-maa' alladzi yustaqaq minhu bi-laa risyaa'* (sumber air yang menjadi tempat pengambilan air tanpa tali timba), *ath-thariqah* (jalan), dan *'atabah* (tangga/pintu). Ibrahim Anis et al., *Al Mu'jamul Wasith*, Darul Maarif, Kairo 1972, Hlm. 479

³⁴ Ahmad ar-Raisuni, *Nazhariyyat al-Maqashid, inda al-Imam ash-Shatibi*, al-Maahad al-Alami li al-Fikr al-Islami, Beirut, 1992, Hlm. 13

³⁵ Allal Al-Fasy, *Maqashid asy-Syari'ah al-Islamiyyah wa Makarimuha*, Darul Garb Al-Islamy. KSA 1993, Cet.5, Hlm. 36.

³⁶ Ahmad ar-Raisuni, *Nazhariyyat al-Maqashid*, *Op Cit*, Hlm. 13.

- d) Muhammad al-Yubi mendefinisikan *maqashid syari'ah* adalah makna-makna dan hikmah-hikmah yang telah ditetapkan oleh Allah dalam syariatnya baik yang khusus atau umum yang bertujuan untuk merealisasikan kemaslahatan hamba.³⁷

Sementara itu Wahbah az-Zuhaili mendefinisikan *maqashid syari'ah* dengan makna-makna dan tujuan-tujuan yang dipelihara oleh *syara'* dalam seluruh hukumnya atau sebagian besar hukumnya, atau tujuan akhir dari *syari'at* dan rahasia-rahasia yang diletakkan oleh *syara'* pada setiap hukumnya.³⁸

Kandungan *maqashid syari'ah* dapat diketahui dengan merujuk ungkapan As-Shatibi³⁹, seorang tokoh pembaru *ushul fiqh* yang hidup pada abad ke-8 Hijriah, dalam kitabnya *al-Muwafaqat fi ushul asy-Syari'ah*. Di situ beliau mengatakan bahwa sesungguhnya *syari'at* itu ditetapkan tidak lain untuk kemaslahatan manusia di dunia dan di akhirat.⁴⁰

Kata *maslahah* secara etimologi berasal dari kata (*ashlaha, yuslihu, islahan /maslahatan*) yang berarti mendatangkan kebaikan⁴¹. Pengertian *maslahah* secara terminology adalah mengambil manfaat dan menolak yang menimbulkan madhorot.⁴²

³⁷ Muhammad Sa'ad al-Yubi, *Maqashid asy-Syari'ah al-Islamiyah wa Alaqatuha bi al-Adillah asy-Syar'iyyah*, Cet.1, Dar al-Hijrah li an-Nasyr wa at-Tauzi', KSA, 1998, Hlm. 35.

³⁸ Wahbah az-Zuhaili, *Ushul al-Fiqh al-Islami*, Dar al-Fikr, Beirut, 1986, Hlm. 1017

³⁹ Nama lengkapnya Abu Ishaq Ibrahim ibn Musa ibn Muhammad al-Lakhmi al-Syatibi, lahir di Granada, tahunnya tidak diketahui, meninggal pada bulan Syakban tahun 790, bertepatan bulan Agustus 1388 H. Lihat Abd al-Salam, *al-Imam al-Syatibi*, Maktabah al-Islamiyyah, Kairo, 2001, Hlm 7

⁴⁰ Al-imam Abu Ishaq Al-syatibi, *Al Muwafaqot Fil Ushul Al-Syari'ah*, Dar Al-kutub al islamiyah, Beirut, Hlm 6

⁴¹ Ahmad Warson Munawwir, *Al-Munawwir : Kamus Arab Indonesia*, PP al-Munawwir, Krapyak, Yogyakarta, 1984, Hlm 884

⁴² Abdul Wahhab Khalab, *Mashodir At tasri' Fima la Nasiha Fihi*, cetakan ke 3, Dar al Qolam, Kuwait 1972, Hlm 98

Ada juga yang memahami maqashid sebagai lima prinsip dasar dalam Islam yaitu : perlindungan terhadap agama (*hifz ad-dinn*), perlindungan terhadap jiwa (*hifz an-nafs*), perlindungan terhadap akal budi (*hifz al-aql*), perlindungan terhadap keturunan (*hifz an-nasl*), dan perlindungan terhadap harta kekayaan (*hifz al-mall*).⁴³ Sedangkan imam al-ghazali⁴⁴ menambahkan satu poin dalam tujuan maslahat yang dikehendaki oleh Allah yaitu : perlindungan terhadap kehormatan diri (*hifz as-sarif*).⁴⁵

Di satu sudut yang lain ada juga ulama klasik yang menganggap *maqashid* itu sebagai logika pensyariaan suatu hukum.⁴⁶ Ibn Ashur mendefinisikan *maqashid* sebagai pengertian yang dapat dilihat pada hukum-hukum yang disyariatkan pada keseluruhannya atau sebahagian besarnya.⁴⁷ Kalau melihat pengertian *maqashid syari'ah* secara istilah tidak ada definisi khusus yang dibuat oleh para ulama *usul fiqh*, boleh jadi hal ini sudah dimaklumi dalam kalangan mereka. Termasuk As-Shatibi sebagai bapak *maqashid syari'ah* sendiri tidak membuat *ta'rif* yang khusus, beliau cuma mengungkapkan tentang *syari'ah* dan fungsinya bagi manusia seperti yang beliau ungkapkannya dalam kitab *al-Muwafaqat*:

⁴³ Al-imam Abu Ishaq Al-syatibi, *Al-Muwafaqot Fil Ushul Al-Syari'ah*, Op Cit, Hlm 10

⁴⁴ Nama lengkapnya adalah Abu Hamid Muhammad ibn Muhammad ibn Muhammad ibn Ahmad al-Tusi al-Ghazzali, lahir dari suatu keluarga Persia tahun 450 H/1058 M di Tus. Al-Ghazzali meninggal dunia pada 14 Jumada al-Thaniyyah 505 H, bertepatan dengan 18 Desember 1111 M. Lihat Dalam Abd al-Salam, *al-Imam al-Ghazzali al-Mizan fi al-Salafi*, Dar al-Futuh, Kairo, 1994, Hlm 15

⁴⁵ Abu Hamid ibn Muhammad Ibn Muhammad al-Ghazali, *al-Mustasyfa min Ilm al-Ushul*, Cet I Jilid I, Matba'ah Mustafa Muhammad, kairo, 1938, Hlm.140

⁴⁶ Nuruddin Mukhtar, *al-Ijtihad al-Maqashidi*, Dar al-Muassasah, Qatar, 1998, Hlm 50

⁴⁷ Mohammad al-Tahir al-Misawi, Ibn Asyur wa Kitabuhu *Maqashid asy-Syari'ah al-Islamiyyah*, Al-Basyair li al Intaj al Ilmi, Kuala Lumpur, 1998. Hlm 171

“*Sesungguhnya syariat itu ditetapkan bertujuan untuk tegaknya (mewujudkan) kemashlahatan di dunia dan di akhirat*”.⁴⁸

Dan juga dikemukakan dalam halaman yang lain :

“*Hukum-hukum diundangkan untuk kemaslahatan hamba*”.⁴⁹

Wahbah az-Zuhaili dalam bukunya menetapkan syarat-syarat *maqashid syari'ah*. Menurutnya bahwa sesuatu baru dapat dikatakan sebagai *maqashid syari'ah* apabila memenuhi empat syarat berikut, yaitu:⁵⁰

- a) Harus bersifat tetap, maksudnya makna-makna yang dimaksudkan itu harus bersifat pasti atau diduga kuat mendekati kepastian.
- b) Harus jelas, sehingga para *fuqaha* tidak akan berbeda dalam penetapan makna tersebut. Sebagai contoh, memelihara keturunan yang merupakan tujuan disyariatkannya perkawinan.
- c) Harus terukur, maksudnya makna itu harus mempunyai ukuran atau batasan yang jelas yang tidak diragukan lagi. Seperti menjaga akal yang merupakan tujuan pengharaman khamr dan ukuran yang ditetapkan adalah kemabukan.
- d) Berlaku umum, artinya makna itu tidak akan berbeda karena perbedaan waktu dan tempat. Seperti sifat Islam dan kemampuan untuk memberikan nafkah sebagai persyaratan *kafa'ah* dalam perkawinan menurut mazhab Maliki

Lebih lanjut, As-Shatibi dalam uraiannya tentang *maqashid syari'ah* membagi tujuan *syari'ah* itu secara umum ke dalam dua kelompok, yaitu tujuan *syari'ah* menurut perumusny (*syari'*) dan tujuan *syari'ah* menurut pelakunya (*mukallaf*). *Maqashid syari'ah* dalam konteks *maqashid al-syari'* meliputi empat hal, yaitu:⁵¹

- a) Tujuan utama *syari'at* adalah kemaslahatan manusia di dunia dan di akhirat.

⁴⁸ Al-imam Abu Ishaq Al-syatibi, *Op Cit*, Jilid I, Hlm 21

⁴⁹ *Ibid*, Hlm 21

⁵⁰ Wahbah az-Zuhaili, *Ushul al-Fiqh al-Islami, Op Cit*, Hlm 1019

⁵¹ Al-imam Abu Ishaq Al-syatibi, *Op Cit*, Jilid I, Hlm 70

- b) *Syari'at* sebagai sesuatu yang harus dipahami.
- c) *Syari'at* sebagai hukum taklifi yang harus dijalankan.
- d) Tujuan *syari'at* membawa manusia selalu di bawah naungan hukum.

Ditinjau dari adanya kebutuhan atau kepentingan manusia, masalahat terdiri dari beberapa tingkatan, yakni *daruriyyat*, *hajiyyat* dan *tahsiniyyat*. Sesuatu yang mampu menjamin eksistensi masing-masing dari keenam tujuan pokok di atas merupakan masalahat pada tingkat *daruriyyat*. Sesuatu yang mampu memberi kemudahan dan dukungan bagi penjaminan eksistensi masing-masing dari kelima hal pokok itu merupakan *masalahat* pada tingkat *hajiyyat*. Sesuatu yang mampu memberi keindahan, kesempurnaan, keoptimalan bagi penjaminan eksistensi masing-masing dari kelima hal pokok itu merupakan *masalahat* pada tingkat *tahsiniyyat*.⁵²

Di dalam masalahat itu terkandung 2 (dua) unsur yang bersifat simultan, yakni dapat mewujudkan sesuatu yang bermanfaat/baik atau yang membawa *kemanfaatan/kebaikan*, dan dapat mencegah serta menghilangkan sesuatu yang negatif destruktif atau yang membawa kerusakan/*mudarat*.

Kemaslahatan juga menyangkut kepentingan individual/terbatas (*al-maslahah al-khassah*) dan kepentingan umum/masyarakat luas (*al-maslahah al-ammah*), dengan pemberian prioritas kepada kepentingan umum/masyarakat luas.

Disamping hal tersebut diatas, dalam kemaslahatan juga mempunyai beberapa bagian diantaranya adalah: kemaslahatan yang legalitas atau dasar hukumnya diakui oleh *syara'*, kemaslahatan yang legalitas atau dasar hukumnya jelas

⁵² Syamsul Bahri ,dkk, *Metodologi Hukum Islam*, Teras, Yogyakarta,2008, Hlm 72-73

mendapat penolakan dari *syara'*, serta kemaslahatan yang legalitas atau dasar hukumnya didiamkan oleh *syara'*. Bagian kemaslahatan yang mempunyai legalitas dari nash Al-qur'an adalah terdapat dalam permasalahan jual-beli.⁵³

Secara implementatif, terdapat tiga cara dalam mengungkap kemaslahatan yang terdapat dalam *maqashid asy-Syar'i*.⁵⁴:

- a) Melakukan penelaahan pada lafal *al-amr* dan *al-Nahy* yang terdapat dalam al-Qur'an maupun al-Hadits secara jelas sebelum dikaitkan dengan permasalahan yang lain. Cara pertama ini memerlukan kepatuhan pada ketentuan yang ada dalam nas.
- b) Dengan cara penelaahan *illah al-amr* dan *al-nahy*.
- c) Dengan cara analisis terhadap sikap diam al-syaari' dari pensyariatan sesuatu.

Dari pengertian di atas, dapat dikatakan bahwa yang menjadi bahasan utama dalam *maqashid syari'ah* adalah hikmah dan *illat* ditetapkan suatu hukum. Dalam kajian *ushul fiqh*, hikmah berbeda dengan *illat*. *Illat* adalah sifat tertentu yang jelas dan dapat diketahui secara objektif (*zahir*), dan ada tolak ukurnya (*mundhabit*), dan sesuai dengan ketentuan hukum (*munasib*) yang keberadaannya merupakan penentu adanya hukum.

⁵³ Jalal Ad-din Abdurrahman, *Al-masholih Wal-mursalat Wamakanatiha Fi-tasri'*, Dar alkitab al jamia'ah, 1983, Hlm 14

⁵⁴ Assafri Jaya Bakri. *Konsep Maqashid asy-Syar'i Menurut al-Syatibi*, Op Cit, Hlm. 92-103

Sedangkan hikmah adalah sesuatu yang menjadi tujuan atau maksud disyariatkannya hukum dalam wujud kemaslahatan bagi manusia. *Maslahat* secara umum dapat dicapai melalui dua cara:

- a. Mewujudkan manfaat, kebaikan dan kesenangan untuk manusia yang disebut dengan istilah *jalb al-manafi'*. Manfaat ini bisa dirasakan secara langsung saat itu juga atau tidak langsung pada waktu yang akan datang.
- b. Menghindari atau mencegah kerusakan dan keburukan yang sering diistilahkan dengan *dar' al-mafasid*. Adapun yang dijadikan tolok ukur untuk menentukan baik buruknya (manfaat dan mafsadahnya) sesuatu yang dilakukan adalah apa yang menjadi kebutuhan dasar bagi kehidupan manusia.

Dengan demikian, upaya penetapan *maslahat* harus mengacu kepada ketentuan *nash* agar tidak terjadi kontradiktif dalam penentuan kemaslahatan dengan ketentuan yang terkandung di dalam *nash*.

c. Teori *Akad*

Kata *akad* berasal dari kata bahasa Arab yang berarti, membangun atau mendirikan, memegang, perjanjian, percampuran, menyatukan.⁵⁵ Bisa juga berarti kontrak (perjanjian yang tercatat).⁵⁶ Sedangkan menurut al-Sayyid Sabiq *akad* berarti ikatan atau kesepakatan.⁵⁷

Menurut Kamus Hukum arti kata *akad* adalah perjanjian. Ditinjau dari Hukum Islam, perjanjian yang sering disebut dengan *akad* merupakan suatu perbuatan yang sengaja dibuat oleh dua orang atau lebih berdasarkan persetujuan

⁵⁵ Louis Ma'luf, *Al-Munjid fi al-Lughat wa al-'Alam*, Dar al-Masyriq, Beirut, 1986, Hlm. 518

⁵⁶ A. Warson Al Munawir, *Kamus Arab Indonesia al-Munawir, Op Cit*, Hlm 1023

⁵⁷ Al-Sayyid Sabiq, *Fiqh Al-Sunnah*, jilid 3, Cet. Ke-3, Dar Al-Fikr, Beirut, 1983, Hlm.127

masing-masing. Dengan kata lain *akad* adalah perikatan antara *ijab* dan *qabul* secara yang dibenarkan *syara'*, yang menetapkan persetujuan kedua belah pihak.⁵⁸

Secara etimologi *akad* adalah ikatan antara dua perkara, baik ikatan secara nyata maupun ikatan secara maknawi, dari satu segi maupun dari dua segi.⁵⁹

Secara terminologi, ulama fiqih membagi *akad* dilihat dari dua segi, yaitu secara umum dan secara khusus. *Akad* secara umum adalah segala sesuatu yang dikerjakan oleh seseorang berdasarkan keinginannya sendiri, seperti wakaf, talak, pembebasan, atau sesuatu yang pembentukannya membutuhkan keinginan dua orang, seperti jual-beli, perwakilan dan gadai. Pengertian *akad* secara umum di atas adalah sama dengan pengertian *akad* dari segi bahasa menurut pendapat ulama Syafi'iyah, Malikiyyah dan Hanabilah.⁶⁰

Sedangkan dari segi khusus yang dikemukakan oleh ulama fiqih antara lain:⁶¹

- a) Perikatan yang ditetapkan dengan *ijab-qabul* berdasarkan ketentuan *syara'* yang berdampak pada objeknya.
- b) Keterkaitan ucapan antara orang yang berakad secara *syara'* pada segi yang tampak dan berdampak pada objeknya.
- c) Terkumpulnya adanya serah terima atau sesuatu yang menunjukkan adanya serah terima yang disertai dengan kekuatan hukum.
- d) Perikatan *ijab qabul* yang dibenarkan *syara'* yang menetapkan keridhaan kedua belah pihak.
- e) Berkumpulnya serah terima diantara kedua belah pihak atau perkataan seseorang yang berpengaruh pada kedua belah pihak.

⁵⁸ Teungku Muhammad Hasbi Ash Shiddieqi, *Pengantar Fiqih Muamalat*, Cetakan Pertama Edisi Kedua, Pustaka Rizki Putra, Semarang, 1997, Hlm. 28

⁵⁹ Wahbah Al-Juhaili, *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuh*, Dar Al-Fikr, Beirut, 1989, Hlm. 80

⁶⁰ Rachmad Syafe'I, *Fiqih Muamalah*, cet. Ke-2, CV. Pustaka Setia, Bandung, 2004, hlm. 43.

⁶¹ <http://www.pengertiandefinisi.com/2011/05/pengertian-akad.html> diunduh Tanggal 23 February 2016, jam 16.15 WIB

Menurut para ahli hukum islam, kata *akad* didefinisikan sebagai hubungan antara *ijab* dan *qabul* sesuai dengan kehendak *syariat* yang menetapkan adanya pengaruh (akibat) hukum dalam obyek perikatan.⁶² *Akad* (ikatan⁶³, keputusan, atau penguatan) atau perjanjian atau kesepakatan atau transaksi dapat diartikan sebagai komitmen yang terbingkai dengan nilai-nilai *Syariah*.⁶⁴

Sementara itu, pengertian akad menurut Ahmad Azhar Basyir adalah suatu perikatan antara *ijab* dan *qabul* dengan cara yang dibenarkan *syara'* yang menetapkan akibat-akibat hukum. *Ijab* adalah pernyataan pihak pertama mengenai isi perikatan yang diinginkan, dan *qabul* adalah pernyataan pihak kedua untuk menerimanya.⁶⁵

Dalam Islam dikenal dua istilah dalam *akad*, yaitu rukun *akad* dan syarat *akad*. Rukun dapat dipahami sebagai unsur essensial yang membentuk *akad*, yang harus selalu dipenuhi dalam suatu transaksi, terdiri dari:

1. Rukun *Akad*⁶⁶

Terdapat perbedaan pendapat ulama fikih dalam menentukan rukun *akad*. Juhur ulama menyatakan bahwa rukun *akad* tersebut terdiri dan terbagi menjadi 3 yaitu :

⁶² Hirsanudin, *Hukum Perbankan Syariah Di Indonesia*, Genta press, Yogyakarta, 2008, Hlm. 7

⁶³ Ikatan (*al-rabth*) maksudnya adalah menghimpun atau mengumpulkan dua ujung tali dan mengikatkan salah satunya pada yang lainnya hingga keduanya bersambung dan menjadi seutas tali yang satu, Lihat Dalam Ghufron A. Mas'adi, *Fiqh Muamalah Kontektual*, Cet. 1, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2002, Hlm. 75

⁶⁴ Ascarya, *AKAD & PRODUK BANK SYARIAH*, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2007, Hlm. 35

⁶⁵ Ahmad Azhar Basyir, *Azas-azas Hukum Muamalah*, Cetakan Kedua, UII Press, Yogyakarta, 2004, Hlm. 34

⁶⁶ Wahbah Al-Juhaili, *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuh*, *Op Cit*, Hlm 92

a) Pelaku Akad (*al-'aqid*)

Al-*aqid* merupakan subyek hukum yang menjalankan *akad*. Pengertian subyek hukum berarti perbuatan manusia yang dituntut oleh Allah dalam ketentuan hukum *syara'*. Subyek hukum adalah suatu perbuatan yang menurut hukum dapat memiliki hak dan kewajiban. *Aqid* dipandang sebagai rukun *akad* karena merupakan salah satu dari pilar utama tegaknya perjanjian. Tanpa *akid* sebagai subyek hukum, perjanjian tidak mungkin akan terjadi.⁶⁷ Pelaku *akad* haruslah orang yang mampu melakukan *akad* untuk dirinya (*ahliyah*) dan mempunyai otoritas syariah yang diberikan pada seseorang untuk merealisasikan *akad* sebagai perwakilan dari yang lain (*wilayah*).⁶⁸

b) Ijab Qabul (*Shigat Al-'Aqd*)

Shigat Al-'Aqd merupakan rukun *akad* yang terpenting, karena melalui pernyataan inilah diketahui maksud setiap pihak yang melakukan *akad* yang diwujudkan melalui *ijab* dan *qabul*. *Ijab* dan *qabul* ini dapat berupa perkataan, tulisan, perbuatan, dan isyarat.⁶⁹

c) Obyek Akad (*Mahallul 'aqd*)

Sesuatu yang dapat dijadikan obyek dalam *akad* ialah dapat berupa benda dan atau manfaat. Para *fuqaha* telah menetapkan ketentuan obyek *akad* yang harus dipenuhi dalam menjalankan *akad* yaitu:

- i. Barang atau jasa yang dijadikan obyek *akad* harus sesuai dengan ketentuan *syara'* dan dimiliki penuh oleh pemiliknya.
- ii. Obyek *akad* harus ada ketika *akad* atau kontrak sedang dilakukan.
- iii. Obyek *akad* bisa diserahkan pada saat terjadinya *akad* atau dimungkinkan di kemudian hari.
- iv. Obyek transaksi harus suci, tidak terkena najis dan bukan barang najis.
- v. Adanya kejelasan tentang obyek transaksi

Apabila suatu *akad* sudah memenuhi rukun yang tiga ini, maka ia sudah dapat dikatakan sebagai *akad* karena substansi dari *akad* sudah ada, namun *akad*

⁶⁷ Burhanudin Susanto, *Hukum Perbankan Syariah Di Indonesia*, UII Press, Yogyakarta, 2008, Hlm. 225

⁶⁸ Ascarya, *AKAD & PRODUK BANK SYARIAH* Op.Cit., Hlm. 35

⁶⁹ Muhammad, *Model-model Akad Pembiayaan Di Bank Syariah*, UII Press, Yogyakarta, 2009, Hlm. 20

tersebut baru akan dikatakan sah apabila telah memenuhi syarat-syarat dari *akad* tersebut.⁷⁰

Fuqaha Hanafiyah mempunyai pandangan yang berbeda dengan Jumhur fuqaha di atas. Bagi mereka, rukun *akad* adalah unsur-unsur pokok pembentuk *akad* dan unsur tersebut hanya ada satu yakni *sighat akad (ijab dan qabul)*. *Al-aqidain* dan *mahallul akad* bukan merupakan rukun *akad* melainkan lebih tepat dimasukkan sebagai syarat *akad*. Pendirian seperti ini didasarkan pada pengertian rukun sebagai sesuatu yang menjadi tegaknya dan adanya sesuatu, sedangkan ia bersifat internal (*dakhiliy*) dari sesuatu yang ditegakkannya.⁷¹

2. Syarat *Akad*⁷²

- a. Pihak-pihak yang melakukan *akad* telah dipandang mampu bertindak menurut hukum.⁷³
- b. Obyek *akad* itu diakui oleh *syara'*, yaitu memenuhi syarat berikut: berbentuk harta, dimiliki seseorang, bernilai harta menurut *syara'*.
- c. *Akad* itu tidak dilarang oleh nash *syara'*.
- d. *Akad* yang dilakukan harus memenuhi syarat-syarat khusus dengan *akad* yang bersangkutan, disamping harus memenuhi syarat-syarat umum.
- e. *Akad* itu bermanfaat
- f. *Ijab* tetap utuh sampai terjadi *qabul*
- g. *Ijab* dan *qabul* dilakukan dalam satu majlis, yaitu suatu keadaan yang menggambarkan proses suatu transaksi.
- h. Tujuan *akad* harus jelas.

⁷⁰ Hirsanudin, *Op.Cit.*, hlm. 8

⁷¹ Mustafa Ahmad az-Zarqa. *al-Madkhal al-Fiqh al'Am*. Beirut: Dar al-Fikr. t.t, Hlm. 300

⁷² Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah Dalam Prespektif Kewenangan Peradilan Agama*, Cetakan ke I, Kencana, Jakarta, 2012, Hlm.82

⁷³ Kecakapan dibedakan menjadi kecakapan menerima hukum yang disebut dengan *ahliyyatul wujub* yang bersifat pasif, dan kecakapan untuk bertindak hukum yang disebut dengan *ahliyyatul ada'* yang bersifat aktif, Lihat dalam Syamsul Anwar, *Hukum Perjanjian Syariah, Studi tentang Teori Akad dalam Fikih Muamalat*. Rajawali Pers. Jakarta, 2007. hlm. 109

3. Asas-Asas Perjanjian Islam⁷⁴

a. Asas kebebasan berkontrak (*al-hurriyah*)

Suatu kontrak dalam hukum Islam harus dilandasi adanya kebebasan berkehendak dan kesukarelaan dari masing-masing pihak yang mengadakan transaksi (Q.S.4: 29). Menurut Faturrahman Djamil, bahwa syariat Islam memberikan kebebasan kepada setiap orang yang melakukan akad sesuai dengan yang diinginkan, tetapi yang menentukan akibat hukumnya adalah ajaran agama.

b. Asas konsensualisme (*ar-ridha'iyah*)

Asas ini menekankan adanya kesempatan yang sama bagi para pihak untuk menyatakan keinginannya dalam mengadakan transaksi. Suatu *akad* baru lahir setelah dilaksanakan *ijab* dan *qabul*. Dalam hal ini diperlukan kejelasan pernyataan kehendak dan harus adanya kesesuaian antara penawaran dan penerimaan. Selain itu, harus adanya komunikasi antara para pihak yang bertransaksi dan di sini juga diperlukan adanya kerelaan kedua pihak mengenai hal-hal yang diakadkan. Mengenai kerelaan ini, harus terwujud dengan adanya kebebasan berkehendak dari masing-masing pihak yang bersangkutan dalam transaksi tersebut. Pada asas konsensualisme ini, kebebasan berkehendak dari para pihak harus selalu diperhatikan. Pelanggaran terhadap kebebasan kehendak itu berakibat tidak dapat dibenarkannya *akad* tersebut.

c. Asas persamaan (*al-musawamah*)

Asas ini menempatkan para pihak di dalam persamaan derajat dan kesetaraan para pihak dalam bertransaksi. Apabila ada kondisi yang menimbulkan ketidakseimbangan dan ketidaksetaraan maka undang-undang dapat mengatur batasan hak dan kewajiban dan meluruskan kedudukan para pihak melalui pengaturan klausula dalam kontrak.

d. Asas keadilan (*al-adalah*)

Menurut Yusuf Qardhawi, keadilan adalah keseimbangan antara berbagai potensi individu, baik moral ataupun materiil, antara individu dan masyarakat, dan antara masyarakat satu dengan lainnya yang berlandaskan pada syariat Islam. Asas keadilan dalam hal ini menuntut para pihak yang berkontrak untuk berlaku benar dalam pengungkapan kehendak dan keadaan, memenuhi kontrak yang telah mereka buat dan memenuhi semua kewajibannya. Asas ini juga berarti bahwa segala bentuk transaksi yang mengandung unsur penindasan tidak dibenarkan.

⁷⁴ Gemala Dewi, *Aspek-aspek Hukum dalam Perbankan dan Perasuransian Syariah di Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2006, Hlm. 213-218.

e. Asas kejujuran dan kebenaran (*as-shidiq*)

Kejujuran adalah satu nilai etika mendasar dalam Islam. Allah memerintahkan semua muslim untuk jujur dalam segala urusan dan perkataan (QS. 33: 70). Nilai kebenaran memberikan pengaruh kepada para pihak yang melakukan perjanjian untuk tidak berdusta, menipu dan melakukan pemalsuan. Apabila asas ini tidak dilaksanakan maka akan merusak legalitas *akad* yang dibuat. Perbuatan muamalat dapat dikatakan benar apabila memiliki *manfaat* bagi para pihak yang melakukan perikatan dan juga bagi masyarakat dan lingkungannya. Sedangkan perbuatan muamalat yang mendatangkan *madharat* adalah dilarang.

f. Asas manfaat

Asas ini memperingatkan bahwa sesuatu bentuk transaksi dilakukan atas dasar pertimbangan mendatangkan *manfaat* dan menghindari *madharat* dalam hidup masyarakat. Dalam suatu kontrak, objek apa yang akan diadakan pada tiap *akad* yang diadakan haruslah mengandung *manfaat* bagi kedua belah pihak.

g. Asas saling menguntungkan (*at-ta'awun*)

Setiap *akad* yang dilakukan haruslah bersifat saling menguntungkan semua pihak yang melakukan *akad*.

c. Teori Perlindungan Konsumen

Dalam kamus Besar Bahasa Indonesia perlindungan diartikan (1) tempat berlindung; (2) perbuatan atau hal dan sebagainya memperlindungi.⁷⁵ Dari kedua defenisi tersebut secara kebahasaan terdapat makna kemiripan unsur-unsur dari makna perlindungan, yaitu:

- a) Unsur tindakan melindungi;
- b) Unsur adanya pihak-pihak yang melindungi;
- c) Unsur cara melindungi.

⁷⁵ Departemen Pendidikan dan Kebudayaan RI, *Kamus Besar Bahasa Indonesia, Op Cit*, Hlm 595

Menurut Adrian Sutedi, terdapat 3 (tiga) pengertian konsumen yang ingin mendapat perlindungan, yakni⁷⁶:

- a) Konsumen dalam arti umum, yaitu pemakai, pengguna, dan/atau pemanfaat barang dan/jasa untuk tujuan tertentu.
- b) Konsumen antara yakni pemakai, pengguna, dan/atau pemanfaatan barang dan/jasa untuk diproduksi (pelaku usaha) menjadi barang/jasa lain atau untuk diperdagangkannya (distributor), dengan tujuan komersial. Konsumen antara ini sama dengan pelaku usaha.
- c) Konsumen akhir yakni pemakai, pengguna, dan/atau pemanfaat barang dan/atau jasa konsumen untuk memenuhi kebutuhan sendiri, keluarga, dan rumah tangganya dan tidak untuk diperdagangkan kembali

Berdasarkan ketentuan Pasal 1 angka (1) UUPK, dinyatakan, Perlindungan konsumen adalah segala upaya yang menjamin adanya kepastian hukum untuk memberikan perlindungan kepada konsumen. Rumusan di atas merupakan upaya pembentuk undang-undang untuk membentengi atau untuk melindungi konsumen dari tindakan sewenang-wenang para pelaku usaha. Menurut Yusuf Shofie⁷⁷ undang-undang perlindungan konsumen di Indonesia mengelompokkan norma-norma perlindungan konsumen ke dalam 2 (dua) kelompok, yaitu;

- 1) Perbuatan yang dilarang bagi pelaku usaha
- 2) Ketentuan tentang pencantuman klausula baku.

Dengan adanya pengelompokan tersebut ditujukan untuk memberikan perlindungan terhadap konsumen dari atau akibat perbuatan yang dilakukan oleh pelaku usaha. Berkenaan dengan perlindungan konsumen dapat dirinci bidang-bidang perlindungan konsumen, yaitu sebagai berikut:

⁷⁶ Adrian Sutedi, *Tanggung Jawab Produk Dalam Hukum Perlindungan Konsumen*, Ctk. Pertama, Ghalia Indonesia, Bogor, 2008, hlm, 10

⁷⁷ Yusuf Shofie, *Perlindungan Konsumen dan Instrumen-Instrumen Hukumnya*. PT Citra Aditya, Bandung, 2003, Hlm 26

- a) Keselamatan fisik
- b) Peningkatan serta perlindungan kepentingan ekonomis konsumen;
- c) Standard untuk keselamatan dan kualitas barang serta jasa;
- d) Pemerataan fasilitas kebutuhan pokok;
- e) Upaya-upaya untuk memungkinkan konsumen melaksanakan tuntutan ganti kerugian;
- f) Program pendidikan dan penyebarluasan informasi;
- g) Pengaturan masalah-masalah khusus seperti, makanan, minuman, obat-obatan maupun kosmetik.

Sementara itu, Janus Sidabalok mengemukakan ada empat alasan pokok mengapa konsumen perlu dilindungi, yaitu sebagai berikut⁷⁸:

- 1) Melindungi konsumen sama artinya dengan melindungi seluruh bangsa sebagaimana diamanatkan oleh tujuan pembangunan nasional menurut UUD 1945
- 2) Melindungi konsumen perlu untuk menghindarkan dari dampak negatif teknologi
- 3) Melindungi konsumen perlu untuk melahirkan manusia-manusia yang sehat rohani dan jasmani sebagai pelaku-pelaku pembangunan, yang berarti juga untuk menjaga kesinambungan pembangunan nasional
- 4) Melindungi konsumen perlu untuk menjamin sumber dana pembangunan yang bersumber dari masyarakat konsumen

Sebagai upaya untuk mewujudkan tujuan perlindungan konsumen, yaitu memberikan perlindungan hukum kepada konsumen dan usaha tersebut memerlukan perhatian serta keterlibatan banyak pihak, yaitu pemerintah, pelaku usaha, dan masyarakat. Dalam penyelenggaraannya harus berdasarkan lima asas perlindungan konsumen, sebagaimana tercantum di dalam Pasal 2 Undang-Undang No 8 Tahun 1999 Tentang Perlindungan Konsumen, yaitu⁷⁹;

- a) *Asas manfaat*
Yang berarti mengamanatkan bahwa segala upaya dalam penyelenggaraan perlindungan konsumen harus memberikan manfaat sebesar-besarnya bagi kepentingan konsumen dan pelaku usaha secara keseluruhan. Asas ini

⁷⁸ Janus Sidabalok, *Hukum Perlindungan Konsumen di Indonesia*, PT Citra Aditya Bakti Bandung, 2006, Hlm 6

⁷⁹ N . H. T. Siahaan, *Hukum Konsumen Perlindungan Konsumen Dan Tanggung Jawab Produk*, Ctk.Pertama, Panta rei, jakarta, 2005, Hlm. 32

intinya adanya bahwa perlindungan konsumen tidak dimaksudkan untuk menempatkan pihak yang satu lebih tinggi dari pihak lain, melainkan adanya kesejajaran sesuai dengan apa yang menjadi haknya atau dengan kata lain penyelenggaraan secara proporsional.

b) *Asas keadilan*

Asas ini dimaksudkan agar partisipasi seluruh rakyat dapat diwujudkan secara maksimal dan memberikan kesempatan kepada konsumen dan pelaku usaha untuk memperoleh haknya dan melaksanakan kewajibannya secara adil, sehingga dalam penegakan hukum tidak boleh adanya pandang bulu, tetapi harus melaksanakan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

c) *Asas keseimbangan*

Asas ini bertujuan memberikan keseimbangan antara kepentingan konsumen, pelaku usaha, dan pemerintah dalam arti materil dan sprituil. Selain itu asas ini menghendaki agar konsumen, pelaku usaha atau produsen, pemerintah memperoleh manfaat yang seimbang dari pengaturan dan penegakan hukum perlindungan hukum konsumen. Kepentingan antara konsumen, produsen, dan pemerintah diatur dan harus diwujudkan secara seimbang sesuai dengan hak dan kewajibannya masing-masing dalam kehidupan berbangsa dan bernegara. Tidak ada salah satu pihak yang mendapat perlindungan atas kepentingannya yang lebih besar dari pihak lain sebagai komponen bangsa dan negara.

d) *Asas keamanan dan keselamatan konsumen*

Tujuannya memberikan jaminan atas keamanan dan keselamatan kepada konsumen dalam penggunaan, dan pemanfaatan barang dan/atau jasa yang dikonsumsi atau digunakan. Asas ini menghendaki adanya jaminan hukum bahwa konsumen akan memperoleh manfaat dari produk yang dikonsumsi/dipakainya, dan sebaliknya bahwa produk itu tidak akan mengancam ketentraman dan keselamatan jiwa dan harta bendanya.

e) *Asas kepastian hukum,*

Dimaksudkan agar, baik pelaku usaha maupun konsumen menaati hukum, memperoleh keadilan dalam penyelenggaraan perlindungan konsumen, serta negara menjamin kepastian hukum. Artinya, undang-undang mengharapakan bahwa aturan-aturan tentang hak dan kewajiban yang terkandung di dalam undang-undang perlindungan konsumen harus diwujudkan dalam kehidupan sehari-hari sehingga masing-masing pihak memperoleh keadilan.

Jika dilihat dari kelima asas yang menjadi landasan hukum perlindungan konsumen yang lebih esensial menurut penulis adalah asas kepastian hukum. Karena didalamnya mencakup ketentuan baik pelaku usaha maupun konsumen harus menaati hukum. Apabila ditelaah secara lebih mendalam disaat kedua belah

pihak mau menaati hukum maka tidak akan muncul permasalahan antara pelaku usaha dan konsumen.

Keseimbangan hak dan kewajiban antara pelaku usaha dan konsumen inilah yang akan menopang pilar keadilan, sehingga tidak ada pihak yang merasa dirugikan. Dalam asas kepastian hukum ini pula terkandung beberapa asas esensial dalam perlindungan konsumen seperti halnya asas keadilan, keseimbangan, manfaat dan keamanan. Karena dalam prakteknya hak-hak dari konsumen memang belum sepenuhnya disetarakan dengan pelaku usaha. Dan tidak sedikit pula pelaku usaha yang menyimpangi aturan-aturan dalam hukum perlindungan konsumen.

Reksa dana sebagai salah satu instrumen dalam pasar modal, merupakan salah satu alternatif investasi yang sangat menarik bagi pemodal yang memiliki dana yang relatif kecil.

Iwan P pujawinoto mengatakan bahwa ⁸⁰: “ reksa dana adalah kumpulan dana dari pemodal yang memiliki tujuan investasi bersamaan”. Karena itu pemodal harus mempelajari tujuan dan kebijakan investasi reksa dana yang dicantumkan dalam prospektus⁸¹.

Menurut undang-undang no 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal yang dimaksud dengan reksa dana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari

⁸⁰ Marzuki Usman, *Bunga Rampai Reksa Dana*, Balai Pustaka, Jakarta, 1997 hlm 17

⁸¹ Prospektus adalah suatu dokumen yang berisikan keterangan yang di anggap penting dari suatu penawaran efek yang pasti akan terjadi. Dokumen tersebut akan digunakan emiten dan para penjamin emisi untuk menarik minat pemodal penawaran efek.

masyarakat pemodal, untuk selanjutnya diinvestasikan kembali dalam bentuk portofolio efek oleh manajer investasi.⁸²

Ada tiga hal yang terkait dengan definisi tersebut, yaitu⁸³ :

- 1) Adanya dana dari masyarakat investor
- 2) Dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek⁸⁴
- 3) Dana tersebut dikelola oleh manajer investasi.

Dengan demikian dana yang ada dalam reksa dana merupakan dana bersama para investor, sedangkan manajer investasi adalah pihak yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut.

Dalam pasal 1 angka 11 undang-undang no 8 tahun 1995 tentang pasar modal disebutkan bahwa “manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi dan dana pensiun maupun bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya”⁸⁵

Sedangkan makna umum dari reksa dana syariah (*islamic investmen funds*) tidak jauh berbeda dengan reksa dana pada umumnya. Yang membedakan antara reksa dana konvensional dan reksa dana syariah adalah terletak pada operasionalnya, Dimana reksa dana menggunakan ketentuan prinsip syariah. Prinsip syariah di reksa dana digunakan dalam bentuk akad antara pemilik modal

⁸² Lihat Undang-Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

⁸³ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah, Op, Cit*, Hlm 150

⁸⁴ Portofolio efek adalah kumpulan surat-surat berharga (obligasi) saham, surat-surat berharga komersial dan lain-lain.

⁸⁵ Lihat Dalam pasal 1 angka 11 Undang-Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

(*rabb al mal*) dengan menejer investasi (*amil*). Pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi, dan dalam penentuan bagi hasil.

Islamic investment funds merupakan lembaga *intermediats* yang membantu surplus unit melakukan penempatan dan untuk di investasikan. Salah satu tujuan dari reksa dana syariah adalah memenuhi kebutuhan kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih dan dapat dipertanggung jawabkan secara religius, serta sejalan dengan prinsip-prinsip syariah.

Dengan demikian reksa dana syariah adalah suatu wadah yang digunakan oleh masyarakat untuk berinvestasi secara kolektif, dimana pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu kepada syariah Islam. Oleh karena itu, reksa dana syariah tidak boleh menginvestasikan dananya dalam bidang-bidang yang bertentangan dengan syariah Islam.⁸⁶

Menurut fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001, reksa dana syariah adalah “ reksa dana yang beroperasi dengan ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahibul maal/rabb al maal*) dengan manajer investasi sebagai wakil shahibul maal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahibul maal dengan dengan pengguna investasi”.⁸⁷

⁸⁶ Yusuf Muhammad, *Bisnis Syariah*, Mitra Wacana Media, Jakarta, 2007, Hlm 178

⁸⁷ Pasal 6 angka 1 Fatwa DSN-MUI NO.20/DSN-MUI/IV/2001, *Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah*.

Dari definisi yang diuraikan diatas terdapat beberapa karakteristik reksa dana syariah yaitu⁸⁸ :

1) Batasan investasi reksa dana syariah

Batasan investasi reksa dana syariah tidak akan membeli saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang jelas dan ruang lingkup kegiatan usahanya tidak sesuai dengan prinsip syariat Islam. Yaitu perusahaan yang memproduksi, memakai atau memberikan jasa-jasa yang tidak sesuai dengan prinsip syariat Islam.

2) Keberadaan Dewan Pengawas Syariah- Dewan Syariah Nasional

Dewan Pengawas Syariah bertugas memberikan arahan kegiatan manajer investasi agar senantiasa sesuai dengan syariat Islam.

3) Tata cara investasi

Investasi dalam reksa dana syariah dilakukan untuk menghindari *gharar* (resiko yang tidak wajar) dan *maysir* (bersifat judi)

4) Penyisihan pendapatan

Pendapatan yang tidak sesuai dengan syariat Islam harus disisihkan dan akan dikeluarkan dalam laporan keuangan.

5) Penyaluran *zakat maal*

Manajer investasi menawarkan jasa untuk memotong zakat maal para pemodal.

Kebangkitan ilmu pengetahuan Islam harus dapat menjawab tantangan dan titik sentral modernisasi yang sangat lekat dengan materialisme dan sekularisme.⁸⁹

⁸⁸ Diakses dari <http://www.portalreksadana.com>, pada tanggal 02 juli 2014 jam 10.00 Wib

hal ini mendorong para muslim untuk memusatkan ilmu pengetahuan dan informasinya sebagai sumber strategis pembaharuan. Tidak terpenuhinya kebutuhan ini akan menimbulkan dan keterasingan dari dunia modern.⁹⁰

Pada dasarnya, proses pembentukan dan perubahan produk hukum yang disesuaikan dengan pertumbuhan dan perkembangan masyarakat merupakan refleksi dari sifat norma hukum sebagai suatu norma dinamis. Hukum sebagai alat kontrol sosial akan selalu berubah dan berkembang seiring dengan berkembangnya suatu masyarakat.⁹¹

E. Metode Penelitian

1. Bahan, Jenis dan sumber data

Jenis dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. data sekunder merupakan data yang diperoleh dari sumber bahan kepustakaan yang dibedakan ke dalam bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier.

Bahan hukum primer yaitu bahan-bahan ilmu hukum yang berhubungan erat dengan permasalahan yang akan diteliti. bahan hukum primer terdiri dari al-quran, al-hadits, kitab-kitab (literatur klasik), pendapat para ulama' (fuqoha'), serta peraturan perundang-undang yang berlaku terkait dengan fokus penelitian .

⁸⁹ Alaf Gaufar, *Tantangan islam*, terj :Anas Mahyudin, Pustaka, Bandung, 1982, Hlm 210

⁹⁰ Mansur Isna, *Diskursus Pendidikan Islam*, Global Media Utama, Yogyakarta, 2001, Hlm 41

⁹¹ Theo Huljbers, *Filsafat Hukum Dalam Lintasan Sejarah, Op Cit.* Juga Dalam Penjelasan Nandang Sutrisno, Dalam kuliah Hukum dan Pembangunan di Magister Ilmu Hukum Universitas Islam Indonesia, tanggal 11 juli 2014

Bahan hukum sekunder merupakan bahan-bahan hukum yang memberi penjelasan lebih lanjut mengenai hal-hal yang telah dikaji bahan-bahan hukum primer. Bahan hukum sekunder terdiri dari buku-buku tentang hukum islam.

Bahan hukum tersier yaitu bahan hukum yang memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder. Bahan hukum tersier meliputi Kamus Besar Bahasa Indonesia, Kamus Hukum serta Bahan-bahan tertulis lain yang relevan.

2. Pendekatan

Adapun data yang digunakan dalam penulisan ini adalah dengan menggunakan metode pendekatan konseptual yaitu dengan cara mempelajari pandangan-pandangan dengan doktrin-doktrin di dalam ilmu hukum, serta menggunakan pendekatan historis yaitu menelaah latar belakang lahirnya dan perkembangan pengaturan mengenai masalah yang diteliti.

3. Analisis hasil penelitian

Data yang terkumpul dari studi kepustakawanan, dianalisis dengan metode kualitatif, yaitu data-data yang diperoleh dari hasil penelitian dikelompokkan dan dipilih, kemudian dihubungkan dengan masalah yang akan diteliti, sehingga dapat menjawab perumusan masalah yang ada. Data dihimpun dengan pengamatan yang seksama, meliputi analisis dokumen dan catatan-catatan. Penelitian kualitatif ini dengan mempergunakan cara berpikir secara induktif, yaitu pola pikir dan cara pengambilan kesimpulan yang dimulai dari suatu gejala dan fakta satu persatu, yang kemudian dapat diambil suatu generalisasi (ketentuan umum) sebagai suatu kesimpulan

F. Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan penulisan tesis ini maka penulis membuat sistematika penulisan hukum yang akan dibagi menjadi lima bab, yaitu :

Bab Kesatu, dalam bab ini adalah pendahuluan yang berisi dari enam sub bab, *bab pertama* adalah latar belakang masalah dalam sub bab ini akan menjelaskan mengenai investasi reksadana syariah, bagian *kedua* adalah perumusan masalah merupakan penegasan terhadap kandungan yang terdapat pada latar belakang masalah, *ketiga* mengenai tujuan dan kegunaan, tujuan adalah keinginan yang akan dicapai dengan menjelaskan proses penelitian sedangkan kegunaan merupakan manfaat dari hasil penelitian, *keempat* adalah landasan teoritik adalah landasan yang bersumber dari nash maupun kaidah-kaidah hukum guna mencapai hasil penelitian terhadap rumusan masalah tersebut, *kelima* metode penelitian yaitu berisi tentang cara-cara yang dipergunakan dalam penelitian yaitu dengan penelitian kepustakawanan (*library research*), *keenam* sistematika penulisan berisi tentang penjelasan structure dan alasan pengambilan judul bab dan sub bab yang akan dibahas dalam penulisan ini.

Bab Kedua, dalam bab ini akan di uraikan apa itu reksa dana syariah di Indonesia secara umum baik itu pengertian reksa dana syariah, perbedaan antara reksa dana syariah dan reksa dana konvensional, sejarah reksa dana syariah, pengaturan tentang reksa dana syariah di Indonesia serta bentuk badan hukum reksa dana syariah, serta hubungan hak antara para pihak, jenis reksa dana berdasarkan

portofolio dan juga akan diuraikan mengenai hal tata kelola investasi reksa dana syariah itu sendiri.

Bab Ketiga, dalam bab ini akan membahas akad secara umum dan mekanisme dalam berinvestasi reksa dana syariah. Serta regulasi dalam investasi reksa dana syariah, keuntungan serta resiko dalam investasi melalui reksa dana syariah, disamping hal tersebut juga akan dilihat mengenai peran lembaga pengawas, maupun peraturan terkait yang dikeluarkan oleh pemerintah dalam kaitannya terhadap regulasi investasi reksa dana syariah. serta perlindungan hukum bagi investor dalam investasi reksa dana syariah

Bab Keempat, bab ini adalah analisis mengenai implementasi prinsip ekonomi syariah terkait konsep reksa dana syariah, serta jenis akad apa yang dipergunakan dalam berinvestasi reksa dana syariah, disamping dua hal pokok diatas dalam bab ini juga akan dibahas mengenai bagaimana perlindungan terhadap investor apabila terjadi permasalahan hukum terkait investasi reksa dana syaria'ah.

Bab Kelima, merupakan penutup, terdiri dari dua sub bab, pertama berisi kesimpulan tentang penjelasan penyimpulan dari pembahasan bab-bab sebelumnya. Kedua saran, bab ini merupakan buah pemikiran penulis setelah mempelajari dan menyusun penelitian tesis ini.

BAB II

PENGATURAN REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA

A. Pengertian Reksa Dana Syariah

Secara bahasa reksa dana⁹² tersusun dari 2 konsep, yaitu reksa yang berarti jaga atau pelihara dan konsep dana yang berarti himpunan uang. Dengan demikian secara bahasa reksa dana berarti kumpulan uang yang dipelihara.⁹³ Reksa dana (*mutual fund*) adalah wahana yang digunakan untuk menghimpun dana masyarakat (pemodal) untuk kemudian diinvestasikan ke dalam portofolio efek oleh manajer investasi (MI). Portofolio efek tersebut bisa berupa saham, obligasi, instrumen pasar uang, atau kombinasi dari beberapa di antaranya.⁹⁴

Saham merupakan surat berharga keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan saham patungan sebagai suatu alat untuk meningkatkan modal jangka panjang. Para pembeli saham membayarkan uang pada perusahaan dan mereka menerima sebuah sertifikat saham sebagai tanda bukti kepemilikan mereka atas saham-saham dan kepemilikan mereka dicatat dalam daftar saham perusahaan.⁹⁵

⁹² Reksa dana di luar negeri dikenal dengan sebutan Unit trust (Inggris) yang berarti unit (saham) kepercayaan, atau Mutual fund (Amerika) yang berarti dana bersama atau Investment fund (Jepang) yang berarti pengelolaan dana untuk investasi berdasarkan kepercayaan. Di Indonesia, istilah yang digunakan adalah Reksa Dana. Lihat Muhammad, *Lembaga-Lembaga Keuangan Umat Kontemporer*, UII Press, Yogyakarta, 2000, Hlm. 92, lihat juga H.A Djazuli dan Yadi Janwari, *Lembaga-Lembaga Perekonomian Umat (Sebuah Pengenalan)*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2002, Hlm. 197.

⁹³ Asri Sitompul. *Reksa dana; Pengantar dan Pengenalan Umum*. Bandung : Citra Aditya Bakti, 2003 Hlm 2

⁹⁴ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Edisi 2, Ekonisia Kampus Fakultas FE UII, Yogyakarta, 2003, Hlm. 12.

⁹⁵ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah di Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2009, Hlm 93

Para pemegang saham dari perusahaan merupakan pemilik-pemilik yang disahkan secara hokum dan berhak untuk mendapatkan bagian dari laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam bentuk deviden. Tentang saham diatur dalam pasal 40,41,42 KUHD. Pemegang saham memiliki hak untuk menuntut deviden dan hak-hak lain yang diberikan oleh anggaran dasar perseroan.⁹⁶

Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1, ayat (27): “Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek⁹⁷ oleh Manajer Investasi⁹⁸. ”Pada reksa dana, manajemen investasi mengelola dana-dana yang ditempatkannya pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan ataupun kerugian dan menerima dividen atau bunga yang dibukukannya ke dalam “Nilai Aktiva Bersih” (NAB) reksa dana tersebut.⁹⁹

Instrumen reksa dana sebagai media investasi sangat berbeda dengan instrument saham (danareksa), instrument saham dapat dikategorikan sebagai instrument investasi langsung seperti deposito, obligasi dimana para pemodal atau investor melakukan investasi dengan menghubungi bank untuk produk perbankan atau perusahaan pialang untuk melakukan investasi pada saham, sebaliknya reksa dana dikategorikan sebagai jenis instrument investasi yang tidak langsung,

⁹⁶ *ibid*

⁹⁷ Yang dimaksud dengan portofolio efek adalah kumpulan (kombinasi) instrument investasi yang dibuat sesuai dengan tujuan investasinya. Kegiatan menyusun portofolio merupakan bagian akhir dari rancangan tujuan investasi. Baca lebih jelas dalam Wiku Suryomurti, *Super Cerdas Investasi Syari'ah, Hidup Kaya Raya, Mati Masuk Surga*, Qultum Media, Jakarta, 2011, Hlm. 170.

⁹⁸ Imamudin Yuliadi, *Ekonomi Islam, Sebuah Pengantar*, Pustaka Pelajar Offset, Yogyakarta, 2001, Hlm. 145 lihat juga H.A Djazuli dan Yadi Janwari, *Op. cit.*, Hlm. 197-198.

⁹⁹ Pasal 1 ayat 27 Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995.

dikarenakan untuk melakukan investasi pada reksa dana para pemodal menggunakan jasa pihak ketiga yang disebut manajer investasi sebagai pengelola portofolio investasi bagi para nasabah.¹⁰⁰

Kekayaan reksa dana yang dikelola oleh manajer investasi tersebut wajib untuk disimpan pada bank kustodian¹⁰¹ yang tidak terafiliasi dengan manajer investasi, untuk menghimpun dana dari masyarakat investor secara kolektif (campuran) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi,¹⁰² dimana bank kustodian inilah yang akan bertindak sebagai tempat penitipan kolektif dan administrator.

Setelah mengenal reksa dana secara umum (konvensional) maka beralih secara khusus pada pengertian reksa dana syari'ah. Tidak jauh berbeda dengan pengertian reksa dana pada umumnya. reksa dana syari'ah merupakan sarana investasi campuran yang menggabungkan saham dan obligasi syari'ah dalam satu produk reksa dana syari'ah kepada para investor yang berminat, sementara dana yang diperoleh dari investor tersebut dikelola oleh manajer investasi untuk ditanamkan dalam saham atau obligasi syari'ah yang dinilai menguntungkan.¹⁰³

¹⁰⁰ Mangasa Simatupang, *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksa Dana (Dilengkapi Soal-Soal Latihan dan Jawaban)*, Mitra Wacana Media, Jakarta, 2010, Hlm. 153-154.

¹⁰¹ Bank Kustodian adalah bank yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lainnya yang berkaitan dengan efek serta jenis jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya, dan menurut pasal 43 ayat 1 UUPM menyebutkan bahwa yang dapat bertindak sebagai bank Kustodian adalah lembaga penyimpanan dan penyelesaian, perusahaan efek, dan bank umum yang telah memperoleh persetujuan dari Bapepam. Baca lebih lanjut dalam Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah di Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2009, Hlm. 153

¹⁰² Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, Alfabeta, Bandung, 2010, Hlm. 140

¹⁰³ *ibid*

Para investor mempunyai daya tarik melakukan investasi modal dengan membeli saham dikarenakan terdapat dua keuntungan yang dapat diperoleh dalam memiliki saham yaitu *dividen* dan *capital gain*. *Dividen* merupakan keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan dan biasanya *dividen* ini dibagikan setelah adanya persetujuan pemegang saham dengan pemilik perusahaan. Sedangkan *capital gain* adalah selisih antara harga beli dan harga jual.

Reksa dana Syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam.

Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, reksa dana syariah (*Islamic investment funds*) adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal dengan manajer investasi (wakil pemodal), maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi¹⁰⁴.

Membandingkan reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional, keduanya tidak memiliki banyak perbedaan. Perbedaan mendasar yaitu hanya terletak pada cara pengelolaan dan prinsip kebijakan investasi yang diterapkan. Kebijakan investasi reksa dana syariah adalah berbasis instrumen investasi dengan

¹⁰⁴ Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, Tentang Pedoman Investasi Reksadana Syariah

cara-cara pengelolaan yang halal.¹⁰⁵ Halal disini berarti bahwa perusahaan yang mengeluarkan instrumen investasi tersebut tidak boleh melakukan usaha-usaha yang bertentangan dengan prinsip Islam.¹⁰⁶

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 *sahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *sahib al-mal* dengan pengguna investasi.¹⁰⁷ Dengan demikian, reksa dana syariah adalah reksa dana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu kepada syariah Islam. Reksa dana syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi dari perusahaan yang pengelolaannya atau produknya bertentangan dengan syariah Islam misalnya pabrik minuman beralkohol, industri perternakan babi, jasa keuangan yang melibatkan riba dalam operasionalnya dan bisnis yang mengandung maksiat.¹⁰⁸

Reksa dana syariah merupakan salah satu lembaga keuangan yang dapat dijadikan alternatif berinvestasi bagi masyarakat yang menginginkan *return* dari sumber yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara syariah. Tujuan utama reksa dana syariah bukan semata-mata hanya mencari keuntungan, tetapi

¹⁰⁵ Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah

¹⁰⁶ Misalnya, tidak melakukan perbuatan riba (membungakan uang) dan tidak memakai strategi investasi berdasarkan spekulasi, saham, obligasi dan sekuritas lainnya tidak berhubungan dengan produk minuman keras, produk yang mengandung babi, bisnis hiburan berbau maksiat, perjudian, pornografi, dan sebagainya.

¹⁰⁷ Pasal 1 angka 6 Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah

¹⁰⁸ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Prenada Media, Jakarta, 2009, Hlm. 168-169

juga memiliki tanggung jawab sosial terhadap lingkungan, komitmen pada nilai-nilai religiusitas, meskipun tanpa harus mengabaikan kepentingan para investor.¹⁰⁹

Panduan bagi masyarakat muslim untuk berinvestasi pada produk ini sudah diberikan melalui fatwa DSN-MUI No. 20 tahun 2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa dana Syariah. Sayangnya produk investasi syariah yang lebih menguntungkan dari produk tabungan atau deposito perbankan syariah ini kurang tersosialisasi. Pemilik dana (investor) yang menginginkan investasi halal akan mengamankan dananya dengan akad *wakalah* kepada Manajer Investasi. Reksa dana Syariah akan bertindak dalam aqad *mudharabah* sebagai Mudharib yang mengelola dana milik bersama dari para investor. Sebagai bukti penyertaan investor akan mendapat Unit Penyertaan dari Reksa dana Syariah. Dana kumpulan Reksa dana Syariah akan ditempatkan kembali ke dalam kegiatan Emiten (perusahaan lain) melalui pembelian Efek Syariah. Dalam hal ini Reksa dana Syariah berperan sebagai Mudharib dan Emiten berperan sebagai Mudharib. Oleh karena itu hubungan seperti ini bisa disebut sebagai ikatan Mudharabah Bertingkat.¹¹⁰

Pembeda reksa dana syariah dan reksa dana konvensional adalah reksa dana syariah memiliki kebijaksanaan investasi yang berbasis instrumen investasi pada portofolio yang dikategorikan halal. Dikatakan halal, jika perusahaan yang

¹⁰⁹ Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, UII Press Yogyakarta, 2008, Hlm. 74

¹¹⁰ Pasal 1 angka 6 Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah

menerbitkan instrumen investasi tersebut tidak melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam.

Reksa dana syariah akan memiliki peranan besar dalam pembangunan ekonomi, karena dapat memobilisasi dana dari masyarakat pemodal untuk pertumbuhan dan pengembangan perusahaan nasional baik Badan Usaha Milik Negara (BUMN) maupun swasta. Reksa dana merupakan jalan keluar bagi para pemodal kecil yang ingin berperan serta dalam kegiatan pasar modal, meskipun dengan penyertaan dana yang relatif kecil dan kemampuan menanggung resiko yang sedikit.

Secara lebih rinci Abdul Aziz dan Mariyah Ulfah menjelaskan bahwa, “Reksa dana syari’ah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dalam prinsip syari’ah, baik dalam bentuk akad, pengelolaan dana dan penggunaan dana. Bentuk akad antara investor dengan lembaga hendaknya dilakukan dengan sistem *mudharabah*, dimana pihak pertama menyediakan seluruh (100%) modal sedangkan pihak lain menjadi pengelola, keuntungan usaha dibagi menurut kesepakatan¹¹¹ yang dituangkan dalam kontrak, sedangkan apabila rugi ditanggung oleh pemilik modal selama kerugian tersebut bukan akibat kelalaian si pengelola, akan tetapi apabila disebabkan karena kelalaian pengelola, maka pengelola bertanggung jawab atas kerugian tersebut”.¹¹²

¹¹¹ Afzalur Rahman, *Doktrin Ekonomi Islam, Dana Bhakti Wakaf*, Yogyakarta, 1996, Hlm 90

¹¹² Abdul Aziz dan Mariyah Ulfah, *Kapita Selektta Ekonomi Islam Kontemporer*, Alfabeta, Bandung, 2010, Hlm. 97-98.

Hasil keuntungan investasi tersebut dibagihasilkan diantara para investor dan manajer investasi sesuai dengan proporsi modal yang dimiliki. Produk investasi ini bisa menjadi alternatif yang baik untuk menggantikan produk perbankan yang pada saat ini dirasakan memberikan hasil yang relatif kecil.¹¹³ Reksa dana syariah memang sangat sesuai untuk investasi jangka panjang seperti persiapan menunaikan ibadah haji atau biaya sekolah anak di masa depan. Saat ini pilihannya pun semakin banyak.

B. Perbedaan Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional

Kegiatan reksa dana yang ada sekarang masih banyak mengandung unsur-unsur yang tidak sesuai dengan syariat Islam. Dalam artian dalam reksa dana konvensional masih dijumpai unsur-unsur yang dilarang dalam Islam, khususnya yang berkaitan dengan ketidakjelasan mengenai kegiatan jenis usaha apa yang akan didanai oleh reksa dana tersebut.

Menurut pendapat penulis dalam reksa dana konvensional metode perhitungan keuntungan antara pihak investor dan manajer investasi adalah sah dan sesuai dengan ketentuan hukum Islam, karena dilaksanakan berdasarkan metode bagi hasil berupa bagi untung (*profit sharing*) ataupun bagi pendapatan (*revenue sharing*). Namun yang masih menimbulkan keragu-raguan (*gharar*) adalah dalam hal penyalurannya kepada pengguna investasi apakah digunakan untuk usaha-usaha yang benar-benar halal atau tidak.

¹¹³ Andri Soemitra, *Op. Cit*, Hlm 167

Sementara itu pengelolaan dana oleh manajer investasi pada reksa dana syariah hanya ditujukan untuk kegiatan-kegiatan usaha pengguna investasi yang benar-benar halal, karena manajer investasi dari reksa dana syariah mendasarkan pada *islamic index* dan dalam reksa dana terdapat *sharia compliance* sebagai badan yang mengawasi ketaatan para manajer investasi terhadap prinsip-prinsip syariah, atau yang lebih dikenal dengan Dewan Pengawas Syariah (DPS).

Ada beberapa hal yang membedakan antara reksa dana konvensional dengan reksa dana syariah, serta ada beberapa hal yang harus diperhatikan dalam investasi syariah ini, yaitu sebagai berikut¹¹⁴ :

1) Kelembagaan

Dalam syariat islam belum dikenal lembaga badan hukum seperti sekarang, tetapi lembaga badan hukum ini sebenarnya mencerminkan kepemilikan saham dari perusahaan yang syariah diakui. Namun demikian dalam hal reksa dana syariah, keputusan tertinggi dalam hal keabsahan produk adalah Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang beranggotakan beberapa alim ulama dan ahli ekonomi syariah yang direkomendasikan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Dengan begitu proses didalam akan terus diikuti perkembangannya agar tidak keluar dari jalur syariah yang menjadi prinsip investasinya.

2) Hubungan investor dan perusahaan

Akad antara investor dan lembaga hendaknya dilakukan dengan sistem mudhorobah. Secara teknis *mudhorobah* adalah perjanjian (akad) di mana pihak

¹¹⁴ Abdul Ghofur Anshori, *Op.Cit*, Hlm 54

yang menyediakan dana (*shahib al-mal*) berjanji kepada pengelola usaha (*mudharib*) untuk menyerahkan modal dan pengelola (*mudharib*) berjanji untuk mengelola modal tersebut.¹¹⁵ perlu ditekankan bahwa modal yang diberikan oleh *shohib al mal* adalah 100% (seratus persen), sementara dari pihak pengelola hanya memasukkan tenaga dan keahlian yang dimilikinya.

Keuntungan usaha menurut *mudhorobah* dibagi menurut kesepakatan yang dikeluarkan dalam kontrak sebesar nisbah yang disepakati di awal, sedangkan apabila rugi ditanggung oleh pemilik modal selama kerugian tersebut bukan akibat kelalaian yang dilakukan oleh pengelola. Seandainya kerugian itu diakibatkan karena kecurangan atau kelalaian si pengelola, maka pengelola harus bertanggung jawab atas kerugian tersebut.¹¹⁶

3) Kegiatan investasi reksa dana syariah

Dalam melakukan kegiatan investasi, pihak reksa dana syariah dapat melakukan apa saja sepanjang tidak bertentangan dengan syariah atau dengan kata lain kegiatan investasi yang dilakukan berupa investasi yang halal, bahkan untuk kegiatan yang *makruh* pun sejauh mungkin harus dihindari. Di antara investasi tidak halal yang tidak boleh dilakukan adalah invesasi dalam bidang perjudian, pelacuran, pornografi, makanan dan minuman yang diharamkan, lembaga keuangan ribawi, dan lain-lain yang ditentukan oleh Dewan Pengawas Syariah.¹¹⁷

¹¹⁵ Angka 1 huruf c peraturan nomor IX.A.14: akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal, yang tertuang dalam keputusan ketua BAPEPAM dan LK Nomor : Kep-131/BL/2006 tanggal 23 november 2006

¹¹⁶ Abdul Ghofur Anshori, *Op.cit*, Hlm 55

¹¹⁷ *Ibid*, Hlm 56

Dalam melakukan transaksi reksa dana syariah tidak diperbolehkan melakukan tindakan spekulasi, yang didalamnya mengandung *gharar* seperti penawaran palsu dan tindakan spekulasi lainnya.

a. *Investasi dalam saham syariah*

Salah satu bentuk kegiatan investasi dalam reksa dana syariah adalah dengan saham syariah, saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti :

- a) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b) Usaha kegiatan lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c) Usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d) Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan menimbulkan mudhorot.

Menurut heri sudarsono, adapun tahapan atau seleksi untuk saham yang masuk dalam indeks syariah antara lain¹¹⁸:

¹¹⁸ Adiwarmanto A. Karim, *Bank Islam, analisis fikih dan keuangan*, edisi keempat, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2011, Hlm 300-303

- a) Memilih kumpulan saham dengan jenis kegiatan utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah yang sudah tercatat lebih dari 3 bulan (*kecuali dalam 10 besar dalam hal kapitalisasi*)
- b) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva sebesar 90%.
- c) Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- d) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.

Kaidah-kaidah syariah yang telah dipenuhi dalam instrument saham adalah sebagai berikut¹¹⁹:

- a) Bersifat musyarakah jika saham ditawarkan secara terbatas.
- b) Bersifat mudharabah jika saham ditawarkan secara terbatas.
- c) Tidak boleh ada pembedaan jenis saham karena resiko harus di tanggung oleh semua pihak .
- d) Seluruh keuntungan akan dibagi hasil, dan jika terjadi kerugian akan dibagi rugi bila perusahaan dilikuidasi.
- e) Investasi pada saham tidak dapat dicairkan kecuali setelah likuidasi.

¹¹⁹ Muhammad Firdaus, dkk., *Sistem Keuangan Syariah dan Investasi Syariah*, Renaisan, 2005, Hlm 33-35

b. Investasi pada obligasi syariah

Obligasi berasal dari bahasa belanda yaitu obligatie yang dalam bahasa Indonesia disebut dengan obligasi yang berarti kontrak. Dalam keputusan presiden RI Nomor : 775/KMK 001/1982 disebutkan bahwa obligasi adalah jenis efek berupa surat pengakuan utang atas pinjaman uang dari masyarakat dalam bentuk tertentu, untuk jangka waktu sekurang-kurangnya tiga tahun dan menjanjikan imbalan bunga yang jumlah serta saat pembayarannya telah ditentukan terlebih dahulu oleh emiten (*badan pelaksana pasar modal*).¹²⁰

Apabila dilihat dari pihak yang mengeluarkan obligasi (emiten), maka dapat dikeluarkan oleh pemerintah pusat, pemerintah daerah, badan usaha milik Negara (BUMN), atau bias juga dikeluarkan oleh pihak swasta seperti :

- a) *Participating bonds*, yakni pemilik obligasi selain memperoleh bunga tetap, juga memperoleh bagian keuntungan yang dicapai perusahaan.
- b) *Client bond*, yakni obligasi yang diberikan kepada langganan perusahaan dalam rangka mengembangkan pemilikan efek kepada masyarakat.
- c) *Departure bond*, yakni obligasi yang tidak dijamin atau tanpa suatu jaminan apabila dilihat berdasarkan jangka waktu maka obligasi itu *limited* (terbatas), sebab pada umumnya semua obligasi itu dibatasi oleh jangka waktu tertentu. Tetapi ada juga obligasi *unlimited* (tanpa batas), pemilik obligasi akan menerima manfaat dari obligasi ini sebab obligasi ini sebagai

¹²⁰ Abdul Manan, *Op cit*, Hlm 118, lihat juga dalam *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Edisi 2, Ekonisia Kampus Fakultas FE UII, Yogyakarta, 2003, Hlm 223-224

alat penyanggah dana, sebab dana diperlukan untuk sarana usaha dan kepentingan lain yang terkait dengan pengembangan usaha.

Secara umum jenis obligasi dapat dilihat dari penerbitnya, yakni obligasi korporasi dan obligasi Negara. obligasi Negara terdiri dari beberapa jenis yaitu :

- a) Obligasi rekap, yakni obligasi yang diterbitkan dalam rangka program rekapitulasi perbankan.
- b) Surat utang Negara (SUN) yakni obligasi yang diterbitkan untuk membiayai deficit APBN.
- c) Obligasi ritel, yakni obligasi yang sama dengan surat utang Negara (SUN), diterbitkan untuk membiayai deficit anggaran Negara, tetapi nilai nominalnya dibuat secara kecil agar dapat dibeli secara ritel oleh para investor menengah kebawah.
- d) Obligasi sukuk, sama dengan surat utang Negara tetapi sukuk ini dikeluarkan berdasarkan prinsip syariah.¹²¹

Pembiayaan hutang konvensional tidak diperbolehkan dalam perbankan Islam karena adanya larangan terhadap bunga (*riba*) namun pembiayaan utang beragunan asset (*asset backed financing*) dapat didesain, atas kontrak dasar penjualan (*ijarah*) yang memberikan alternatif pendapatan tetap dibandingkan dengan pembiayaan hutang konvensional.

Penyedia modal harus mempunyai kepemilikan atas asset (meskipun hanya sementara) serta menanggung resiko yang terkandung dalam kepemilikan tersebut.

¹²¹ Dyah Ratih Sulistyastuti, *Saham dan Obligasi, Ringkasan Teori dan Soal Jawab*, Universitas Atma Jaya, Yogyakarta, 2002, Hlm 53-55

Saat ini, pembiayaan tunai (*tawaruq*) juga telah diperkenalkan dengan membalikkan konsep murabahah.

Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Nomor : 32/DSN-MUI/IX/2002 menjelaskan yang dimaksud dengan obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh 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.¹²²

Menurut Heri Sudarsono,¹²³ obligasi syariah bukan merupakan utang berbunga tetap sebagaimana yang terdapat dalam obligasi konvensional, tetapi lebih merupakan penyertaan dana yang didasarkan pada prinsip bagi hasil. Transaksinya bukan akad utang piutang melainkan penyertaan.

Pada prinsipnya sukuk atau obligasi syariah adalah surat berharga sebagai instrument investasi yang diterbitkan berdasarkan suatu transaksi atau akad syariah yang melandasinya (*underlying transaction*), yang dapat berupa ijarah (*sewa*) mudharabah (*bagi hasil*), musyarakah, atau yang lain.

Sukuk yang sekarang sudah banyak diterbitkan adalah berdasarkan akad sewa (*sukuk al-ijarah*), dimana hasil investasi berasal dan dikaitkan dengan arus pembayaran sewa aset tersebut. Meskipun demikian sukuk dapat pula diterbitkan berdasarkan asas syariah yang lain.

¹²² Lihat Dalam fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Nomor : 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah.

¹²³ Heri Sudarsono, *Op cit*, Hlm 222

Sifat-sifat umum dari sukuk akan memperlihatkan bahwa sukuk cukup memiliki kualitas yang sama dengan semua pasar lain yang berorientasi asset keuangan konvensional, termasuk hal-hal berikut ini :

- a) Dapat diperdagangkan, sukuk mewakili pihak pemilik actual dari asset yang jelas, manfaat asset atau kegiatan bisnis dan juga dapat diperdagangkan pada harga pasar.
- b) Dapat diperingkat, sukuk dapat diperingkat dengan mudah oleh agen pemberi peringkat regional dan internasional.
- c) Dapat ditambah, sebagai tambahan terhadap asset utama atau kegiatan bisnis, sukuk dapat dijamin dengan bentuk kolerateral berlandaskan syariah lainnya.
- d) Fleksibilitas hukum, sukuk dapat di struktur dan ditawarkan secara nasional dan global dengan pajak yang berbeda.
- e) Dapat ditebus, struktur sukuk diperbolehkan untuk kepentingan penebusan.¹²⁴

Dilihat dari persamaannya, sukuk sering disamakan dengan surat obligasidan bahkan dengan produk-produk pasar modal konvensional lainnya, walaupun produkna agak berbeda dalam sifatnya.

c. Investasi pada pasar uang

Pasar adalah secara keseluruhan permintaan dan penawaran akan suatu barang dan jasa. Pasar dibagi kepada dua jenis, yaitu¹²⁵:

¹²⁴ Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, Op.cit, Hlm 124-125

- a) Pasar konkrit adalah suatu tempat yang tertentu, tempat peminat, (*pembeli bertemu dengan peminat/ penawar*), seperti pasar senin, pasar tanah abang, pasar glodok, Dll
- b) Pasar abstrak, adalah setiap kegiatan yang menimbulkan pertemuan antara permintaan dan penawaran dalam suatu investasi.

Pasar uang merupakan tempat pertemuan antara pihak yang bersurplus dana dengan pihak yang deficit dana, dimana dananya berjangka pendek. Pasar uang melayani banyak pihak seperti pemerintah, bank, perusahaan asuransi, dan lembaga keuangan lainnya.

Berkaitan dengan pasar uang ini, Pandji Anoraga dan Piji Pakarti¹²⁶ menjelaskan ada beberapa ciri dari pasar uang yaitu :

- a) Jangka waktu uang yang diperdagangkan masanya pendek.
- b) Tidak terikat pada tempat dan waktu.
- c) Pada umumnya *supply and demand* bertemu secara langsung dan tidak perlu ada *guarantor* dan *underwriter*.

Dari segi sifatnya pasar uang ada dua jenis yaitu¹²⁷:

- a) Pasar uang secara langsung (*direct and negotiated*) atau pasar uang bagi nasabah (*customer money market*).

¹²⁵ Habib Nazir dan Muhammad Hassanuddin, *Ensiklopedi Ekonomi dan Perbankan Syariah*, Kaki Langit, Bandung, 2004, Hlm 448-449

¹²⁶ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Rineka Cipta, Jakarta, 2006, Hlm 19

¹²⁷ *Ibid*, Hlm 20

- b) Pasar uang yang sifatnya bagi siapa saja (*impersonal*) atau pasar uang terbuka (*open money market*).

Beberapa jenis instrument pasar uang (*money market instrument*) yang lazim digunakan adalah sebagai berikut :

- a) *Commercial papers*(CPS) dan *Promissory Notes* (PNs), yakni surat tanda bukti utang yang dilakukan oleh suatu perusahaan atas dasar *clean* atau *unsecured* pada waktu perusahaan tersebut memerlukan dana jangka pendek. Biasanya dalam jangka waktu sebulan, tiga bulan dan enam bulan.
- b) *Sertifikat deposito*, yaitu surat sebagai tanda bukti utang yang lazimnya dikeluarkan oleh lembaga perbankan. Alat penukar ini dikeluarkan atas tunjuk, dengan demikian pemindahan hak cukup dengan penyerahan sertifikatnya saja atas *psychal* transfer.
- c) *Tabungan*, yaitu investasi yang dilakukan oleh seseorang terhadap dana yang dimilikinya disalah satu bank, seperti tabungan BCA atau tabungan BNI dan sebagainya.
- d) *Overnight*, yakni produk yang dikeluarkan oleh bank yang mempunyai jangka waktu sehari, dua hari, tiga hari, dan sebagainya yang kurang dari satu bulan.
- e) *Sertificate bank Indonesia*, yaitu surat berharga atas tunjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka pendek dengan sistem diskonto.
- f) *Reksa dana pasar uang (RDPU)*, yaitu produk yang dipasar uang atau rekening Koran di bank.

Dari uraian diatas dapat diketahui bahwa pasar uang merupakan suatu tempat pertemuan abstrak dimana para pemilik dana jangka pendek dapat menawarkan dananya kepada calon pemakai yang membutuhkannya baik secara langsung maupun melalui perantara. Sedangkan yang dimaksud dengan dana-dana jangka pendek adalah dana-dana yang dihimpun dari perusahaan maupun perorangan dengan batasan waktu dari satu hari hingga satu tahun, yang dapat dipasarkan dipasar uang.

Didalam Islam uang yang beredar dimasyarakat mempunyai fungsi yakni diantaranya :¹²⁸

1). Uang sebagai standart ukuran harga dan unit hitungan.

Uang adalah standart ukuran harga yakni sebagai pengukur nilai harga komoditas dan jasa, dalam perbandingan harga setiap komoditas dengan komoditas lainnya.

2). Uang sebagai media pertukaran.

Uang adalah alat ukur yang digunakan setiap individu untuk pertukaran komoditas dan jasa.

3). Uang sebagai media penyimpan nilai.

Bahwa orang yang mendapatkan uang kadang tidak mengeluarkan sepenuhnya dalam satu waktu, tetapi disisihkan sebagian untuk membeli kebutuhan hidupnya baik berupa barang maupun jasa pada waktu yang diinginkan.

¹²⁸ Ahamd Hasan.,penerjemah Saifurrahman Barito, *Mata Uang Islami Telaah Komprehensif Sistem keuangan Islam*, PT Raja Grafindo Persada, jakarta, 2004, Hlm12

4). Uang sebagai standart pembayaran tunda.

Transaksi terjadi pada waktu sekarang dan harga tertentu, tetapi diserahkan pada waktu yang akan datang. Karena itu dibutuhkan standart ukuran yang digunakan untuk menentukan harga.

Menurut Karim¹²⁹ didalam ekonomi islam, mengenai fungsi uang hanya dikenal sebagai berikut :

a) Alat pertukaran (*medium of exchange for transaction*)

Fungsi ini menjadi sangat penting didalam ekonomi maju, dimana pertukaran terjadi oleh banyak pihak. Seseorang tidak memproduksi setiap apa yang dibutuhkan, tetapi hanya terbatas pada barang tertentu saja, yang dijual kepada orang-orang untuk selanjutnya digunakan untuk mendapatkan barang atau jasa yang ia butuhkan.

Orang memproduksi barang dan menjualnya dengan bayaran uang, selanjutnya dengan uang itu ia gunakan untuk membayar pembelian apa yang ia butuhkan.

Dengan demikian uang membagi proses pertukaran ke dalam dua macam :

(i) Proses penjualan barang atau jasa dengan bayaran uang

(ii) Proses pembelian barang atau jasa dengan menggunakan uang.

b) Satuan nilai (*unit of account*)

¹²⁹ Muhammad Karim., *Kebijakan Fiskal Dan Moneter Dalam Ekonomi Islam*, salemba empat, jakarta, 2002, Hlm 22

Yang dimaksud dengan satuan nilai adalah nilai uang dalam daya tukar terhadap seluruh komoditi dan jasa. Sesungguhnya dalam islam uang hanya berfungsi sebagai alat pertukaran (*medium of exchange*) yaitu media untuk mengubah barang dari satu bentuk kedalam bentuk yang lain. Dan fungsi yang kedua adalah sebagai satuan nilai (*unit of account*).

C. Sejarah Reksa Dana Syariah di Indonesia

Reksa dana mulai dikenal sejak abad ke-19. Cikal bakal Industri bisa dirunut pada tahun 1870, ketika Robert Fleming, seorang tenaga pembukuan pabrik tekstil dari Skotlandia, dikirim ke Amerika untuk mengelola investasi milik bosnya. Di Amerika ia melihat peluang investasi baru, yang muncul menyusul berakhirnya Perang Saudara. Ketika pulang ke negerinya, Robert Fleming menceritakan temuannya tersebut kepada beberapa temannya. Ia berniat untuk memanfaatkan peluang tersebut, tetapi ia tidak mempunyai cukup modal. Masalah ini mendorongnya untuk mengumpulkan uang dari teman-temannya dan kemudian membentuk *the Scottish American Investment Trust*, perusahaan manajemen investasi pertama di Inggris, pada 1873. Perusahaan ini mirip dengan apa yang sekarang dikenal sebagai reksa dana tertutup (*Closed-end fund*).¹³⁰

Seiring dengan diberlakukannya Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), Reksa dana mulai dikenal di Indonesia sejak diterbitkannya Reksa dana berbentuk Perseroan, yaitu PT BDNI Reksa dana pada tahun 1995. Pada awal tahun 1996, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga

¹³⁰ Abdul Manan, *Op.cit*, Hlm 150

Keuangan (BAPEPAM-LK) RI mengeluarkan peraturan pelaksanaan tentang reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Peraturan-peraturan tersebut membuka peluang lahirnya reksa dana berbentuk KIK untuk tumbuh dan berkembang. Salah satunya adalah munculnya reksa dana syariah pertama di Indonesia pada tahun 1997 yang dikelola oleh PT Danareksa Investment Management (DIM).¹³¹

Munculnya reksa dana syariah pertama di Indonesia pada tahun 1997 kelolaan PT. Danareksa Investment Management (DIM) inilah yang menjadi awal perkembangan instrument syariah di pasar modal. Selanjutnya, pada tanggal 3 Juli 2000 PT *Bursa Efek Jakarta* (BEJ) bersama dengan PT *Danareksa Investment Management* (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah (DPS) DIM. Dengan adanya indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara syariah.¹³²

Hadirnya Bank Muamalat, Asuransi Takaful, dan tumbuhnya lembaga keuangan syariah menimbulkan sikap optimis meningkatnya lembaga keuangan syariah menimbulkan sikap optimis meningkatnya gairah investasi yang berbasis pada investor muslim. Bapepam mulai melakukan inisiatif untuk mewadahi muslim, maka mulai tahun 1997 dihadirkan reksa dana syariah dengan produknya

¹³¹ *ibid*

¹³² Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah. Op.cit.* hal. 201

yang bernama Danareksa syariah, yang disahkan keberadaanya oleh Bapepam pada tanggal 12 Juni 1997.

Reksa dana syariah yang didirikan itu berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) berdasarkan UUPM, yang dituangkan dalam Akta Nomor 24 tanggal 12 Juni 1997 yang dibuat di hadapan Notaris Djedjem Wijaya, di Jakarta antara PT. Danareksa Fund Management sebagai manajer investasi dengan Citibank N.A. Jakarta sebagai Bank kustodian. PT. Danareksa Fung Management sendiri, sebagai manajer investasi didirikan pada tanggal 1 Juli 1992, yang kemudian dilegitimasi oleh Menteri Kehakiman RI dengan surat keputusan nomor C2/7283.HT.01.YH.92 tanggal 3 September 1992.¹³³

Nilai investasi reksa dana di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup signifikan apabila dibandingkan dengan tingkat nilai pertumbuhan jenis investasi lainnya. Sampai Februari 2005, total dana kelolaan industri ini berjumlah lebih dari Rp 110 triliun. Perkembangan ini ditunjang oleh regulasi pasar modal yang kondusif, jumlah manajer investasi yang meningkat, munculnya produk unit link yang berbasiskan investasi dan asuransi, dan keluarnya surat utang negara dan obligasi korporasi.¹³⁴

Perkembangan reksa dana syariah di Indonesia juga mengalami perkembangan yang cukup pesat. Sampai Agustus 2005 total dana kelolaan

¹³³ H. A. Djazuli dan Yadi Janwari, *Lembaga-Lembaga Perekonomian Umat (Sebuah Pengenalan)*, Rajawali Pers, Jakarta, 2002, Hlm, 203. Lihat juga Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah. Op.cit*, Hlm 170

¹³⁴ Nurul Huda dan Musatafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Pernada Media Grup, Jakarta, 2007, Hlm. 128

syariah mencapai Rp 1,5 triliun dan hingga akhir tahun 2005 telah terdapat 17 reksa dana syariah telah dinyatakan efektif oleh Bapepam.¹³⁵

Perkembangan ini terhambat dengan terjadinya krisis yang menimpa reksa dana Indonesia sehingga total dana kelolaan tinggal hanya 28 triliun per Desember 2005. Kejadian ini dipicu oleh peningkatan harga minyak dunia, depresiasi rupiah, dan kenaikan tingkat suku bunga yang membuat investor reksa dana memindahkan dana mereka ke instrumen investasi lain. Krisis ini juga menimpa reksa dana syariah. Total dana kelolaannya turun menjadi hanya Rp 415 miliar rupiah. Meskipun dipengaruhi oleh faktor eksternal di atas, salah satu hal yang justru memiliki pengaruh besar terhadap krisis reksa dana pada media kedua 2005 adalah terjadinya *redemption* besar-besaran yang dilakukan para investornya. Pemahaman sebagian investor yang salah terhadap investasi pada reksa dana dan perilaku terhadap risiko yang irasional telah membuat mereka justru menarik dana mereka secara bersamaan dalam jumlah besar sehingga menyebabkan turunnya nilai unit penyertaan.¹³⁶

Dalam hal yang menarik terjadi selama krisis. Meskipun akhirnya juga tertimpa krisis, reksa dana syariah tidak mengalami krisis secepat reksa dana konvensional. Jika pada reksa dana konvensional, krisis telah terjadi pada bulan Maret 2005, reksa dana syariah baru mengalami bulan September 2006. salah satu

¹³⁵ *ibid*

¹³⁶ *ibid*

hal yang memungkinkan adalah adanya perbedaan pengetahuan dan perilaku investor reksa dana syariah dengan konvensional.¹³⁷

Beberapa reksa dana Syariah yang diluncurkan pada tahun 2004, sebagai berikut:¹³⁸

- 1) Pada Januari 2004, PT Permodalan Nasional Madani Investment Management (PNM-IM) melakukan kerja sama dengan bank Internasional Indonesia (BII) Syariah Platinum Acces untuk memasarkan reksa dana syariah. BII Syariah Platinum Acces, dalam hal ini, berperan sebagai agen penjual sekaligus bank penerima pembayaran reksa dana PNM syariah yang dikelola PNM-IM.
- 2) Agustus 2004, Manajer investasi PT Andalan Artha Advisindo (AAA) Sekuritas bekerja sama dengan unit usaha syariah Bank Danamon meluncurkan produk reksa dana syariah. Produk reksa dana yang diberi nama AAA Syariah Fund tersebut dimaksudkan untuk melayani nasabah yang membutuhkan layanan pengelolaan investasi berprinsip syariah.
- 3) September 2004, PT Permodalan Nasional Madani Investment Management (PNM-IM) meluncurkan dua produk reksa dana terbarunya, yaitu reksa dana PNM Amanah Syariah dan reksa dana PNM PUAS (Pasar Uang Andalan Saya). Kedua jenis reksa dana ini melengkapi produk reksa dana PNM-IM yang sudah lebih dahulu dipasarkan.

¹³⁷ *ibid*

¹³⁸ *ibid*

- 4) November 2004, Bank Syariah Mandiri meluncurkan produk reksa dana syariah. Bekerja sama dengan Mandiri Sekuritas selaku manajer investasi dan Deutsche Bank sebagai Bank kustodian, produk reksa dana syariah ini menawarkan pilihan investasi dengan return yang lebih menarik kepada nasabah BSM.
- 5) Desember 2004, Manajemen PT Bhakti Asset Management (BAM) mengeluarkan produk reksa dana baru yang di beri nama BIG Dana Syariah. Reksa dana ini merupakan reksa dana terbuka Kontrak Investasi Kolektif (KIK) dengan hasil investasi yang bersih dari unsur riba dan gharar.¹³⁹

Dari segi return reksa dana syariah masih lebih kecil dari reksa dana konvensional, hal ini disebabkan portofolio reksa dana syariah masih sangat terbatas (misalnya tidak boleh investasi pada pasar valuta asing kecuali spot market, tidak boleh menginvestasikan dana pada sektor usaha yang tidak halal seperti perbankan konvensional, rokok, atau perusahaan yang memproduksi minuman keras).

Hasil penelitian Karim Business Consulting (KBC) rata-rata reksa dana syariah untuk kategori pendapatan tetap (*fix income*) memberikan return 11,60. Sedangkan, reksa dana konvensional memberikan return rata-rata 13,89. Untuk kategori campuran pun, reksa dana syariah memberi return di bawah reksa dana konvensional.

¹³⁹ Ingrid Tan, *Bisnis dan Investasi Sistem Syariah Perbandingan Dengan Sistem Konvensional*, Universitas Atma Jaya, Yogyakarta, 2009, Hlm 36

Reksa dana memberikan return rata-rata 23,62 dan reksa dana campuran konvensional memberikan return 64,31. Dari hasil ini jelas reksa dana dengan *fix income* masih kompetitif dibandingkan dengan reksa dana konvensional.¹⁴⁰

D. Kerangka Hukum Reksa Dana Syariah

Pada dasarnya pengaturan mengenai reksa dana ini dalam hukum positif, baik yang konvensional maupun yang berdasarkan Prinsip syariah adalah sama yaitu diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun tentang Pasar Modal dan peraturan teknis berupa Peraturan Pemerintah, Keputusan Menteri Keuangan, dan peraturan-peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepam dan peraturan-peraturan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek selaku *Self Organisation Regulatory* (SRO). Perbedaannya antara reksa dana konvensional dengan reksa dana syariah terletak pada pengaturan terhadap reksa dana syariah oleh Dewan Syariah Nasional dalam bentuk fatwa, serta pengaturan mengenai akad-akad dalam penerbitan efek syariah dan tata cara penerbitan efek syariah sebagaimana tertuang dalam keputusan Bapepam yang dikeluarkan pada tahun 2006.

Beberapa ketentuan mengenai reksa dana yang ada dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 antara lain yaitu sebagai berikut:

Reksa dana yang dikenal di Indonesia dapat berbentuk Perseroan atau Kontrak Investasi Kolektif. Reksa dana berbentuk perseroan adalah emiten yang

¹⁴⁰ *Ibid.* Hlm. 131-132,

kegiatan usahanya menghimpun dana dengan menjual saham, dan selanjutnya dalam hasil penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar uang dan pasar modal.

Reksa dana berbentuk perseroan ini dibedakan lagi berdasarkan sifatnya menjadi reksa dana tertutup dan reksa dana terbuka. Reksa dana tertutup adalah reksa dana berbentuk perseroan yang menjual sahamnya kepada investor melalui penawaran umum perdana (*Initial public offering*) di bursa efek. Sehingga apabila investor ingin menjual reksa dana tersebut, mereka dapat menjualnya kembali melalui bursa kepada investor lainnya, bukan kepada pihak manajer investasi atau penerbitnya (*issuer*).¹⁴¹

Reksa dana terbuka adalah reksa dana berbentuk perseroan yang menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari investor sampai dengan sejumlah modal yang telah dikeluarkan. Pada reksa dana terbuka ini dalam hal pemegang saham melakukan penjualan kembali (*redemption*), maka pihak reksa dana terbuka wajib membeli saham-saham tersebut. Ketentuan mengenai kewajiban membeli ini memiliki pengecualian, yaitu:¹⁴²

- a) Bursa efek dimana sebagian besar portofolio efek reksa dana di bursa efek di tutup.
- b) Perdagangan efek atas sebagian besar portofolio efek reksa dana di bursa efek dihentikan.
- c) Keadaan darurat: atau
- d) Terdapat hal-hal lain yang ditetapkan dalam kontrak pengelolaan investasi setelah mendapat persetujuan Bapepam.

¹⁴¹ Abdul Ghofur Anshori, *Aspek Hukum Reksa Dana Syariah di Indonesia*, PT. Refika Aditama, Yogyakarta, 2008, Hlm. 66

¹⁴² Pasal 19 ayat (3) Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Pasal 18 ayat (3) UUPM mengatakan “Reksa dana perseroan merupakan suatu perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam”. Penjelasan Pasal 18 ayat (5) menyebutkan bahwa persyaratan dan tata cara perizinan dalam pendirian reksa dana perseroan adalah mengenai:

- a) Izin usaha
- b) Ketentuan yang wajib diatur dalam anggaran dasar
- c) Kepengurusan
- d) Permodalan.

Pasal 24 PP No. 45 Tahun 1995 mengenai Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal mengatakan bahwa permohonan untuk memperoleh izin usaha reksa dana perseroan kepada Bapepam disertai dengan dokumen dan keterangan sebagai berikut:

- a) Akta pendirian perseroan yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman
- b) Nama dan alamat pendiri reksa dana
- c) Nama dan alamat anggota Direksi reksa dana
- d) Nama dan alamat manajer Investasi dan Bank Kustodian
- e) Kontrak pengelolaan reksa dana
- f) Kontrak mengenai jasa kustodian atas kekayaan reksa dana
- g) Penunjukan profesi penunjang Pasar Modal dan
- h) Dokumen dan keterangan pendukung lain yang berhubungan dengan permohonan izin usaha reksa dana yang ditetapkan lebih lanjut oleh BAPEPAM.

Dalam Pasal 25 PP No. 45 Tahun 1995 disebutkan bahwa “Maksud dan tujuan reksa dana berbentuk perseroan hanya untuk menyelenggarakan kegiatan usaha reksa dana” Sedangkan reksa dana Kontrak investasi Kolektif yaitu reksa dana yang dibentuk berdasarkan kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian. Penjelasan Pasal 18 ayat (1) Huruf b UUPM menyebutkan “Kontrak investasi kolektif adalah kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian

yang mengikat pemegang unit penyertaan dimana Manajer investasi diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif”.

Reksadana KIK adalah wahana dimana pemodal dapat ikut serta mengadakan investasi dalam suatu portofolio efek milik bersama yang dikelola oleh manajer investasi yang telah mendapat lisensi dari Bapepam, memperoleh jasa penyimpanan dan pencatatan atas harta bersama dari bank umum yang telah mendapat izin usaha sebagai kustodian dari Bapepam serta berhak atas informasi nilai bersih dari harta bersama secara harian.

1. Bentuk Badan Hukum Reksa Dana Syariah

Berdasarkan Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 18, ayat (1), dan menurut fatwa DSN-MUI NO: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang reksa dana Syariah yaitu: “Reksa dana syariah ialah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syari’ah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib 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.”

Bentuk hukum Reksa dana di Indonesia ada dua, yakni Reksa dana berbentuk Perseroan Terbatas (PT. Reksadana) dan Reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

a. Reksa Dana berbentuk Perseroan (*Investemet companies*)

Suatu perusahaan (perseroan terbatas), yang dari sisi bentuk hukum tidak berbeda dengan perusahaan lainnya. Perbedaan terletak pada jenis usaha,

yaitu jenis usaha pengelolaan portofolio investasi. Reksa dana berbentuk perseroan dibedakan berdasarkan sifatnya menjadi dua yaitu reksa dana terbuka (*open end foud*) dan reksa dana tertutup (*close end foud*).

Adapun ciri dari reksa dana bentuk perseroan ini adalah.¹⁴³

- 1) Badan hukum terbentuk PT
- 2) Pengelolaan kekayaan Reksa dana didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan manajer investasi yang ditunjuk.
- 3) Penyimpanan kekayaan reksa dana didasarkan pada kontrak antara manajer investasi dengan bank kustondian.

Dalam bentuk ini, perusahaan penerbit reksa dana menghimpun dana dengan menjual saham, dan selanjutnya dana dari hasil penjualan tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar uang. Reksa dana bentuk perseroan dibedakan lagi berdasarkan sifatnya menjadi reksa dana tertutup dan reksa dana terbuka.

Reksa dana tertutup adalah reksa dana berbentuk perusahaan yang menjual sahamnya kepada investor melalui penawaran umum perdana di bursa efek sehingga apabila investornya akan menjual reksa dana tersebut, mereka bisa menjual kembali melalui bursa atau investor lainnya, bukan kepada pihak manajer investasi atau penerbitnya. Pembentukan harga penjualan tersebut didasarkan pada mekanisme pasar di bursa tersebut.

Sedangkan yang dimaksud dengan reksa dana terbuka adalah reksa dana yang dibeli oleh pihak manajer investasi apabila investor tersebut akan

¹⁴³ Firdaus Muhammad, Dkk. *Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah Investasi Halal di Reksa Dana Syariah.*, Renaisan, Jakarta, 2005, Hlm 37

menjual reksa dananya kembali, kapan saja dan jumlah berapa saja sesuai nilai aktiva bersih per unit yang berlaku.¹⁴⁴

b. Kontrak Investasi Kolektif (*Unit Investment Trust*)

Kontrak yang dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang juga mengikat pemegang Unit Penyertaan sebagai Investor. Melalui kontrak ini Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio efek dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan dan administrasi investasi.

Karakteristik dari reksa dana kontrak investasi kolektif adalah :¹⁴⁵

- 1) Menjual unit penyertaan secara terus menerus sepanjang ada investor yang membeli.
- 2) Unit penyertaan tidak tercatat di bursa.
- 3) Investor dapat menjual kembali unit penyertaan yang dimilikinya kepada manajer investasi (MI) yang mengelola.
- 4) Hasil penjualan atau pembayaran pembelian kembali unit penyertaan akan dibebankan pada kekayaan reksa dana.
- 5) Harga jual/beli unit penyertaan didasarkan pada nilai aktiva bersih (NAB) perunit dihitung oleh bank kustondian secara harian.

Reksa dana terbuka ini lebih banyak memberikan kemudahan bagi investor dari pada reksa dana tertutup, hal ini disebabkan karena adanya kewajiban dari perusahaan investasi yang menerbitkan saham reksa dana untuk membeli kapan saja ketika investor hendak menjual kembali unit penyertaannya

¹⁴⁴ Abdul Manan, *Op. cit.* Hlm 158

¹⁴⁵ Firdaus Muhammad, *Dkk. Op.cit.* Hlm 37

2. Hubungan Hak Antar Pihak

- a. Hubungan dan Hak Pemodal ¹⁴⁶
- 1) Akad antara Pemodal dengan manajer investasi dilakukan secara wakalah
 - 2) 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.
 - 3) Para pemodal secara kolektif mempunyai hak atas hasil investasi dalam reksa dana syariah.
 - 4) Pemodal menanggung risiko yang berkaitan dalam reksa dana syariah
 - 5) Pemodal berhak untuk sewaktu-waktu menambah atau menarik kembali penyertaannya dalam reksa dana syariah melalui manajer investasi.
 - 6) Pemodal berhak atas bagi hasil investasi sampai saat ditariknya kembali penyertaan tersebut.
 - 7) Pemodal yang telah memberikan dananya akan mendapatkan jaminan bahwa seluruh dananya akan disimpan, dijaga, dan diawasi oleh bank kustodian.
 - 8) Pemodal akan mendapatkan bukti kepemilikan yang berupa unit penyertaan reksa dana syariah.

¹⁴⁶ Pasal 3 Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah

b. Hak dan Kewajiban Manajer Investasi dan Bank Kustodian ¹⁴⁷

- 1) Manajer investasi berkewajiban untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan pemodal, sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam prospektus.
- 2) Bank kustodian berkewajiban menyimpan, menjaga, dan mengawasi dana pemodal dan menghitung NAB per-unit penyertaan dalam reksa dana syariah untuk setiap hari bursa.
- 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 NAB 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/tafrith*), maka manajer investasi dan/atau bank kustodian bertanggung jawab atas risiko yang ditimbulkannya

c. Tugas dan Kewajiban Manajer Investasi ¹⁴⁸

- 1) Mengelola portofolio investasi sesuai dengan kebijakan investasi yang tercantum dalam kontrak dan prospektus;

¹⁴⁷ Pasal 4 Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah

¹⁴⁸ Pasal 5 Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah.

- 2) Menyusun tata cara dan memastikan bahwa semua dana para calon pemegang unit penyertaan disampaikan kepada bank kustodian selambat-lambatnya pada akhir hari kerja berikutnya;
- 3) Melakukan pengembalian dana unit penyertaan; dan
- 4) Memelihara semua catatan penting yang berkaitan dengan laporan keuangan dan pengelolaan reksa dana sebagaimana ditetapkan oleh instansi yang berwenang

d. Tugas dan Kewajiban Bank Kustodian ¹⁴⁹

- 1) Memberikan pelayanan penitipan kolektif sehubungan dengan kekayaan reksa dana.
- 2) Menghitung NAB dari unit penyertaan setiap hari bursa.
- 3) Membayar biaya-biaya yang berkaitan dengan reksa dana atas perintah manajer investasi.
- 4) 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.
- 5) Mengurus penerbitan dan penebusan dari unit penyertaan sesuai dengan kontrak.
- 6) Memastikan bahwa unit penyertaan diterbitkan hanya atas penerimaan dana dari calon pemodal

¹⁴⁹ Pasal 6 Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah

E. Jenis Reksa Dana Syariah

Jenis reksa dana berdasarkan portofolio investasi menurut Widjaja dan Ramaniya dapat dibedakan menjadi:

1. Reksa Dana Pasar Uang (*Money Market Fund*). Reksa dana ini hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 tahun. Tujuan reksa dana ini adalah untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal. Bentuk instrumen investasinya antara lain adalah *time deposit* (deposito berjangka), *certificate of deposit* (sertifikat deposito), Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU). Daya tarik instrumen investasi di pasar uang ini adalah karena sifatnya sangat likuid serta mempunyai tingkat risiko lebih rendah dibandingkan dengan jenis instrumen investasi lainnya.
2. Reksa Dana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Fund*). Reksa dana jenis ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat utang. Reksa dana ini memiliki resiko yang relatif lebih besar dari reksa dana pasar uang. Tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.
3. Reksa Dana Saham (*Equity Fund*). Reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivasinya dalam bentuk efek yang bersifat ekuitas. Karena investasinya dilakukan pada saham maka resikonya lebih tinggi dari dua jenis reksa dana sebelumnya namun menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi.

4. Reksa dana Campuran (*Discretionary Fund*). Reksa dana jenis ini melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang.¹⁵⁰

Reksa dana pasar uang, sesuai dengan namanya reksa dana jenis ini menysasar instrumen pasar uang sebagai bahan utamanya. Khususnya yang masa jatuh temponya satu tahun. Bentuk instrumen pasar uang yang biasanya mengisi reksa dana pasar uang terdiri dari deposito berjangka, obligasi dengan jatuh tempo antara satu hingga dua tahun serta surat berharga pasar uang. Karena dalam instrumen pasar uang yang bersifat liquid atau dengan kata lain mudah untuk dicairkan serta rata-rata instrumen pengisiannya jatuh tempo satu hingga dua tahun maka jenis reksa dana ini memiliki resiko paling rendah. Tetapi tetap memberikan potensi keuntungan yang menggiurkan dibandingkan dengan dana yang mengendap diam dalam rekening tabungan. Jenis reksa dana pasar uang cocok untuk investor yang memiliki profil resiko konservatif dan tujuan keuangan jangka pendek yakni antara satu hingga dua tahun.

Reksa dana pendapatan tetap, jenis dari reksa dana yang satu ini melakukan investasinya pada surat hutang atau obligasi jangka menengah dan panjang. setidaknya 80 persen aktivitya berupa surat hutang dan obligasi. Surat hutang atau obligasi sendiri diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan. Jika bertema syariah, maka aktivitya berupa sukuk. Karena berupa surat hutang, maka tingkat pengembaliannya lebih stabil dan lebih tinggi dari pada instrumen pasar uang.

¹⁵⁰ Gunawan Widjaja dan Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2006, hlm. 24-26, Lihat juga dalam Abdul Manan, *Op. cit.*, hlm. 158, dan Heru Sudarsono, *Op. cit.*, hlm. 205.

Resiko yang mungkin ditimbulkan adalah perusahaan penerbit surat hutang atau obligasi mengalami *default* atau gagal bayar. Jenis reksa dana pendapatan tetap cocok untuk kalangan investor yang memiliki profil resiko konservatif cenderung moderat dan tujuan keuangan untuk jangka waktu dua hingga tiga tahun.

Reksa dana saham, reksa dana jenis ini menawarkan keuntungan paling tinggi dibandingkan dengan dua jenis reksa dana yang sebelumnya. Jenis reksa dana ini, aktivitya terdiri dari efek ekuitas atau saham. Kenaikan harga saham menjadi sumber keuntungan reksa dana saham ini.¹⁵¹ Tetapi seperti yang diketahui, harga saham sangatlah fluktuatif mengalami pergerakan naik dan juga turun setiap harinya. Jika investor tidak siap dengan resiko tersebut, jangan memilih jenis investasi reksa dana saham. Jenis investasi reksa dana saham diperuntukan bagi mereka yang memiliki profil resiko agresif. Meski demikian, dari rekam jejaknya reksa dana saham bisa memberikan keuntungan khususnya dalam jangka panjang, yakni diatas lima tahun. Kesimpulannya adalah bagi investor yang akan menyiapkan dana untuk jangka panjang tak ada salahnya memilih jenis investasi reksa dana saham. Yang perlu digaris bawahi adalah keuntungan dari investasi reksa dana saham adalah untuk investasi dengan jangka panjang.

Reksa dana campuran, jika kalangan investor menginginkan ketiga jenis reksa dana diatas tanpa harus repot untuk mengaturnya tentu pilihan yang tepat adalah reksa dana campuran. Jenis reksa dana ini memiliki keluwesan dalam menentukan isi dari portofolionya. Jadi manager investasi dapat mengalokasikan

¹⁵¹ Pada umumnya manager investasi mengalokasikan dana pada saham-saham perusahaan dengan fundamental baik. Agar dalam jangka panjang kinerja perusahaan tetap terangkat.

untuk mengisi reksa dana campuran dengan komposisi saham, obligasi atau instrumen pasar uang. Reksa dana campuran cocok untuk kalangan investor yang ingin memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dari pada reksa dana pendapatan tetap namun masih ragu untuk masuk dan memilih reksa dana saham. Reksa dana saham diperuntukan bagi investor yang memiliki tujuan keuangan antara tiga hingga lima tahun.

F. Tata Kelola Reksa Dana Syariah

Istilah *corporate governance* telah dikenal secara luas sejak dua dekade terakhir ini, tetapi cabang-cabang dari *corporate governance* belum sepenuhnya dapat didefinisikan dengan jelas meskipun sejumlah literatur telah menambahkan masalah ini. Istilah ini telah banyak didefinisikan, tetapi beberapa definisi tersebut berbeda satu sama lain, bergantung pada kecenderungan pihak yang mendefinisikan.

The Organization Of Economic Corporation and Development (OECD) mendefinisikan *corporate governance* sebagai serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, pengurus, pemegang saham, dan semua pihak yang berkepentingan perusahaan (*stakeholder*). ini adalah definisi yang netral sesuai dengan ilmu ekonomi murni dan tidak mencerminkan tujuan dari *corporate governance* yang sangat berorientasi pada nilai.¹⁵²

¹⁵² OECD, April 1999, Hlm 2

Corporate governance dalam tataran yang lebih luas didefinisikan sebagai sebagai sekumpulan mekanisme di mana para investor dari luar berusaha melindungi kepentingan dari pengambilalihan yang dilakukan oleh pihak dalam.¹⁵³

Konsep *corporate governance* sebagai sistem tata kelola yang umumnya dilaksanakan di perusahaan mengalami proses pengembangan makna dari waktu ke waktu, bahwa tujuan dari *corporate governance* adalah untuk mewujudkan keadilan, transparansi, dan akuntabilitas. kesimpulan tersebut menegaskan bahwa tujuan dari *corporate governance* adalah untuk mewujudkan keadilan bagi seluruh *stakeholder* melalui penciptaan transparansi dan akuntabilitas yang lebih besar.¹⁵⁴

Secara historis, konsep *shariah governance* memiliki kesamaan dengan konsep hisbah¹⁵⁵ dalam sejarah masyarakat Islam klasik, yaitu sebagai lembaga khusus yang mengawasi berjalannya pasar sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Kedua sistem ini memiliki banyak kemiripan khususnya pada fungsi kelembagaannya, yaitu untuk menegakkan prinsip dan aturan syariah dalam organisasi perusahaan atau pasar.

Dalam praktek perbankan, Bank Indonesia (BI) mendefinisikan CG sebagai suatu tata kelola bank yang menerapkan lima prinsip, yaitu: transparansi,

¹⁵³ La Porta, Lohales De Salinez, Shelieifer, dan vishny, diambil dari *harvard manuscript*, oleh dyck, 2000, Hlm 7 dalam M. Umer Chapra dan Habib Ahmed, *Corporate Governance Lembaga keuangan Syariah*, terj. Ikhwan Abidin Basri, Bumi Aksara, Jakarta, 2008, Hlm 18

¹⁵⁴ Iqbal dan Mirakhor, *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*, John Wiley, Singapore, 2011, Hlm 35

¹⁵⁵ Istilah hisbah dapat ditemukan dalam buku Al Hisbah karangan Ibnu Taimiyah Lihat dalam Ibnu Taimiyah, *Al-Hisbah*, edisi terjemahan, Nusantara Intikarma Pratama, Jakarta, 2008, Hlm 25

akuntabilitas, pertanggung jawaban, profesional, dan kewajaran.¹⁵⁶ Dalam konteks tata kelola lembaga keuangan syariah (LKS), istilah *shariah governance* dimunculkan sebagai suatu sistem komplementer atas sistem tata kelola yang sudah ada. Adapun definisi *shariah governance* menurut IFSB adalah “*a set of institutional and organisational arrangements through which Islamic financial institutions ensure that there is an effective independent oversight of shariah compliance over the issuance of relevant shariah pronouncements, dissemination of information and an internal shariah compliance review*”¹⁵⁷

Isra selanjutnya menguraikan definisi tersebut dengan membagi ke dalam tiga komponen utama, yaitu:

- 1) Struktur organisasi perusahaan terdapat Dewan Pengawas Syariah dan fungsi yang terkait seperti Divisi Syariah dan Internal Audit;
- 2) Pendapat atau opini yang bersifat independen tentang pemenuhan terhadap syariah; dan
- 3) *Proses review* terhadap pemenuhan syariah¹⁵⁸

Institusionalisasi Dewan Pengawas Syariah dapat dianggap sebagai bentuk konsep modern dari *muhtasib*¹⁵⁹ dalam masyarakat Muslim modern. Berbeda

¹⁵⁶ Lihat PBI No. 11/33/PBI/2009 tentang Pelaksanaan GCG bagi BUS dan UUS, Pasal 1, Ayat 10

¹⁵⁷ IFSB, *Guiding Principles on Shariah Governance Systems for Institutions Offering Islamic Financial Services*, December 2009. Hlm 2

¹⁵⁸ Isra, *Islamic Financial System: Principles and Operations*, Isra Press, Kuala Lumpur, 2010, Hlm 706

¹⁵⁹ Muhtasib menurut Ibnu Taimiyah adalah pihak yang diberikan wewenang untuk menegakkan aturan Allah di dalam pasar untuk menindak setiap pelaku, individu ataupun kelompok, yang melakukan perbuatan demikian secara jelas (dzahir), baik berupa perbuatan atau ucapan, dan juga melarang semua kegiatan yang menjurus pada pelanggaran dzahir dari hukuman

dengan konsep tradisional *hisbah* yang lebih kepada pengawasan pasar, Dewan Pengawas Syariah berfungsi dalam tata kelola internal perusahaan/lembaga keuangan syariah yang menjalankan tugas penasehatan (*advisory*) dan pengawasan (*supervisory*) terhadap kepatuhan syariah.¹⁶⁰

Adopsi sistem *hisbah* dalam format modern sangat penting untuk memastikan semua aktivitas, transaksi, dan operasi lembaga keuangan syariah dalam mematuhi prinsip-prinsip syariah dan moral Islam. Dewan Pengawas Syariah sebagai elemen penting dari *shariah governance* menjadi lembaga ideal yang dapat menjalankan fungsi *muhtasib* sebagai institusi internal dari sistem *hisbah* dalam konteks lembaga keuangan syariah modern.¹⁶¹ Di lain pihak, Handoko dan Kayadibi memandang bahwa istilah *good governance* sama dengan istilah *siyasah shariyyah* yang umumnya digunakan dalam konteks kebijakan publik.¹⁶²

Berdasarkan uraian singkat yang telah dipaparkan diatas mengenai *corporate governance* dan *syariah governance* sebagai acuan dalam melihat mekanisme tata kelola dalam investasi reksa dana syariah yang melibatkan investor, manajer investasi, regulasi yang dikeluarkan oleh OJK baik berbentuk aturan maupun yang terdapat dalam perundangan serta DSN baik berbentuk fatwa atau aturan yang

hudud (bukan menangani hukum hudud, karena hudud urusan lembaga peradilan). Dalam Ibnu Taimiyah, *Al-Hisbah*, edisi terjemahan, Nusantara Intikarma Pratama, Jakarta, 2008, Hlm 25

¹⁶⁰ Isra, *Op cit*, Hlm 706

¹⁶¹ Ali Rama, *Analisis Komparatif Model Syariah Governance Lembaga Keuangan Syariah: Studi Kasus Negara ASEAN*, Laporan Penelitian Puslitpen UIN Syarif Hidayatullah Jakarta 2014, Hlm 21

¹⁶² Luqman Hakim Handoko and Saim Kayadibi, *The Implementation of Good Governance in the Era of Caliphate Omar Ibn Abd al-Aziz (61H-101 H/717-720 M)* Global Review of Islamic Economics and Business, Vol. 1, No. 2. 2013, Hlm 136

dikeluarkan oleh DSN MUI. Secara internal juga perlu adanya Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang akan menjadi pengawas terhadap operasional reksa dana yang dilakukan oleh manajer investasi. Tujuan dari adanya pengawasan ini untuk memberikan perlindungan kepada investor.

Reksa dana Syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam.

Aset yang dikelola reksa dana secara yuridis bukan merupakan kekayaan dari manajer investasi maupun bank kustodian. Oleh sebab itu kekayaan reksa dana wajib dipisahkan dari kekayaan manajer investasi atau bank kustodian ataupun dari kekayaan nasabah lain dari bank kustodian. Untuk menghindari terjadinya benturan kepentingan dalam pengelolaan reksa dana, kewenangan manajer investasi dan bank kustodian wajib dimuat secara rinci dalam kontrak dan memenuhi ketentuan-ketentuan peraturan reksa dana. Manajer investasi hanya bertindak sebagai pengelola, sedangkan bank kustodian menyimpan dan mengadministrasikan kekayaan reksa dana. Kewajiban penyimpanan kekayaan reksa dana pada bank kustodian dimaksudkan untuk mengamankan kekayaan reksa dana.¹⁶³

Upaya perlindungan terhadap investor dan memenuhi prinsip-prinsip keterbukaan, maka manajer investasi dan bank kustodian perlu diberlakukan

¹⁶³ Pasal 19 ayat (3) Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

pemeriksaan hukum (*legal audit*) yang menyangkut keabsahan dokumen-dokumen seperti anggaran dasar, izin usaha, dan perkara-perkara baik perdata maupun pidana yang menyangkut manajer investasi dan bank kustodian.¹⁶⁴

Pasal 21 UUPM menyebutkan bahwa pengelolaan reksa dana, baik yang berbentuk perseroan maupun yang berbentuk KIK, dilakukan oleh manajer investasi berdasarkan kontrak. Adapun kontrak pengelolaan reksa dana yang berbentuk perseroan dibuat oleh direksi dengan manajer investasi, sedangkan kontrak pengelolaan reksa dana terbuka berbentuk KIK dibuat antara manajer investasi dan bank kustodian. Ketentuan lebih lanjut mengenai pengelolaan reksa dana ini diatur dalam keputusan Ketua Bapepam, yaitu Peraturan Nomor IV.A3 Tahun 2002 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa dana Berbentuk Perseroan dan Peraturan Nomor IV.B.1 tentang Pedoman Pengelolaan reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.

Berdasarkan Peraturan Nomor IV.A.3 Tahun 2002 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa dana Berbentuk Perseroan pada angka 1 menyebutkan bahwa reksa dana berbentuk perseroan yang telah memperoleh izin usaha wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- a. Menugaskan manajer investasi yang telah memperoleh izin usaha untuk mengelola investasi reksa dana dan melaksanakan kegiatan lainnya yang diperlukan serta menunjang fungsinya sebagai manajer investasi berdasarkan suatu Kontrak Pengelolaan reksa dana.

¹⁶⁴ Irsan dkk, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, kencana, Jakarta, 2001, Hlm 155

- b. Dalam hal manajer investai menghentikan kegiatannya atas pengelolaan suatu reksa dana, tidak ada rencana yang dibuat untuk pengalihan atas kontrak pengelolaan reksa dana atau pembuatan kontrak reksa dana baru, reksa dana tersebut wajib dibubarkan.
- c. Kontrak pengelolaan reksa dana wajib terlebih dahulu memperoleh persetujuan dari sebagian besar direktur reksa dana tersebut.
- d. Semua pengalihan dari kontrak pengelolaan reksa dana wajib didasarkan pada persetujuan sebagian besar direktur.
- e. Jabatan direktur reksa dana tidak diberikan kepada:
 - 1) Orang yang pernah dinyatakan pailit atau menjadi direktur atau komisaris yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu perusahaan dinyatakan pailit;
 - 2) Orang yang pernah melakukan perbuatan tercela dan atau dihukum karena terbukti melakukan tindakan pidana di bidang pasar modal pada khususnya atau dibidang keuangan pada umumnya.
- f. Setiap rencana pemutusan Kontrak Pengelolaan Reksa dana, wajib terlebih dahulu memperoleh persetujuan sebagian besar direktur, dan pemutusan tersebut wajib diberitahukan kepada para pemegang saham dan Bapepam sekurang-kurangnya 60 (enam puluh) hari atau dalam jangka waktu yang ditetapkan oleh Bapepam sebelum pemutusan kontrak dimaksud.
- g. Manajer investasi wajib menyampaikan kepada direksi semua laporan, catatan dan informasi material dan relevan lainnya serta wajib memberikan

informasi lain yang berhubungan dengan pengelolaan reksa dana yang diminta oleh direksi untuk menilai Kontrak Pengelolaan reksa dana.

Adapun mengenai pengelolaan reksa dana berbentuk KIK diatur dalam Peraturan Nomor IV.B.1 Tahun 2004 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Disebutkan dalam peraturan ini bahwa reksa dana berbentuk KIK wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- a. Bank kustodian wajib menghitung nilai akhir bersih (NAB) reksa dana setiap hari bursa dan mengumumkannya
- b. Penjualan atau pembelian kembali (pelunasan) unit penyertaan dapat dilakukan melalui bank kustodian atau agen penjual uang ditunjuk oleh manajer investasi.
- c. Setelah memberitahukan secara tertulis kepada Bapepam, manajer investasi dapat menginstruksikan kepada bank kustodian dan agen penjual untuk melakukan penolakan pembelian kembali (pelunasan) apabila terjadi hal-hal sebagai berikut:
 - 1) Bursa efek dimana sebagian besar portofolio efek reksa dana diperdagangkan ditutup;
 - 2) Perdagangan efek atas sebagian besar portofolio efek reksa dana di bursa efek dihentikan;
 - 3) Keadaan darurat; atau
 - 4) Terdapat hal-hal lain yang ditetapkan dalam kontrak pengelolaan investasi setelah mendapat persetujuan Bapepam;

- 5) Terdapat hal-hal lain yang ditetapkan dalam kontrak pengelolaan investasi setelah mendapat persetujuan Bapepam;

Manajer investasi reksa dana terbuka berbentuk Perseroan dan KIK wajib menghitung nilai pasar wajar dari efek dalam portofolio setiap hari bursa berdasarkan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam. Adapun saham reksa dana terbuka berbentuk perseroan dan nilai unit penyertaan KIK ditentukan berdasarkan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam. Nilai reksa dana terbuka (*open end fund*) berbentuk perseroan nilai unit penyertaan kontrak investasi kolektif ditentukan berdasarkan NAB.¹⁶⁵

Terkait dengan pengelolaan reksa dana ini ada beberapa larangan yang perlu diperhatikan oleh manajer investasi, yaitu:¹⁶⁶

- a. Reksa dana dilarang menerima dan atau memberikan pinjaman secara langsung.
- b. Reksa dana dilarang membeli saham atau unit penyertaan reksa dana lainnya.
- c. Pembatasan investasi reksa dana diatur lebih lanjut oleh Bapepam. Selain larangan ada juga kewajiban yang harus ditunaikan oleh suatu.

Selain larangan ada juga kewajiban yang harus ditunaikan oleh suatu reksa dana. Hal ini terdapat dalam ketentuan Pasal 25 UUPM, yaitu sebagai berikut:

¹⁶⁵ Abdul Ghofur Anshori, *Op. cit.*, hal. 70

¹⁶⁶ Pasal 24 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

- a. Semua kekayaan reksa dana wajib disimpan pada bank kustodian.
- b. Bank kustodian sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dilarang terafiliasi dengan manajer investasi yang mengelola reksa dana.
- c. Reksa dana wajib menghitung NAB dan mengumumkannya.

Mengenai reksa dana berdasarkan prinsip syariah ini selain berlaku ketentuan-ketentuan diatas, mengenai ketentuan hukumnya (secara syariah) juga diatur dalam Fatwa DSN-MUI No.20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Investasi untuk Reksa dana Syariah.

Adapun beberapa hal yang dikemukakan dalam Fatwa DSN-MUI tersebut adalah sebagai berikut¹⁶⁷:

a. Landasaan Hukum Islam Reksadana Syariah:

1) Firman Allah, antara lain:

- a) *"... Dan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba..."*.(QS. Al-Baqarah (2): 275.
- b) *"Hai orang yang beriman. Janganlah kalian saling memakan (mengambil) harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan sukarela di antaramu..."*. (OS. Al- Nisa' (4): 29).
- c) *"Hai orang yang beriman! Penuhilah akad-akad itu..."*.(QS. Al-Ma'idah (5):1.
- d) *"...kamu tidak (boleh) menganiaya dan tidak (pula) dianiaya"* (QS. Al- Baqarah (2): 279)
- e) *"...tidak ada dosa bagimu untuk mencari karunia dari Tuhanmu..."* (QS. Al-Baqarah (2): 198)

2) Hadis Nabi S.A.W, antara lain:

- a) *"Perdamaian dapat dilakukan di antara kaum muslimin, kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram, dan kaum muslimin terkait*

¹⁶⁷ Fatwa DSN-MUI No.20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Investasi untuk Reksadana Syariah.

dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram". (HR. Turmidzi dari Amr bin Auf)

- b) "Tidak boleh membahayakan diri sendiri dan tidak boleh pula membahayakan orang lain". (HR. Ibn Majah, dari Ubadah bin Shamit, Ahmad dari Ibn Abbas, dan Malik dari Yahya)
- 3) Kaidah Fikih: "Pada dasarnya, segala bentuk muamalah boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkannya".¹⁶⁸

b. Ketentuan Umum

- 1) Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.
- 2) Portofolio efek adalah kumpulan efek yang dimiliki secara bersama (*kolektif*) oleh para pemodal dalam reksa dana.
- 3) Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif 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 kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

¹⁶⁸ "Al ashlu fil muamalah wal'uquud ash shihhah, hatta yaquuma daliilun 'alaa tahrim wal buthlan." Artinya hukum asal dari muamalah dan perjanjian adalah sah (boleh) sampai datangnya argumen yang mengharamkan atau membatalkan. (Abdul Hamid Hakim dalam *Mabadi'u-Awwaliyyah*, Maktabah Sa'diyah Putra, Jakarta, Tt, Hlm 47). Lihat juga dalam M. Daud Ali, *Azas-Azas Hukum Islam (Hukum Islam I)*, Pengantar Ilmu Hukum dan Tata Hukum Islam di Indonesia, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 1990, Hlm 33

- 6) 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 sebagai wakil *shahib al-mal* maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.
- 7) *Mudarabah/qiradh* 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 memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.¹⁶⁹

Dalam kerangka *shariah governance*, sistem pengawasan syariah dilakukan dalam dua proses, yaitu proses sebelum dan sesudah transaksi.

¹⁶⁹ Pasal 1 Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah

- a) Di dalam proses sebelum transaksi (*ex-ante*), pengawasan dilakukan dengan adanya pihak independen berupa *Shariah Supervisory Board* (SSB) atau *Sharia Advisory Firm* yang memberikan fatwa mengenai operasi dan struktur lembaga keuangan syariah. Selain itu, keberadaan fungsi kepatuhan diperlukan untuk mensosialisasikan prinsip-prinsip syariah serta melakukan pengawasan langsung terhadap kepatuhan prinsip syariah pada setiap tingkatan dan transaksi.
- b) Untuk pengawasan sesudah transaksi (*ex-post*) dilakukan oleh fungsi audit syariah internal yang merupakan bagian dari atau terpisah fungsi audit internal. Selain itu pengawasan ini juga dilakukan oleh fungsi audit eksternal independen yang memastikan bahwa penelaahan kepatuhan internal telah memenuhi standar. Proses pengawasan ini dapat melibatkan *Shariah Supervisory Board* atau *Sharia Advisory Firm*.¹⁷⁰

Dalam sistem *shariah governance*, Dewan Pengawas Syariah (DPS)¹⁷¹ berperan penting dalam proses supervisi, monitoring, audit dan pemberian opini terhadap kepatuhan syariah pada lembaga keuangan atau perusahaan yang menawarkan produk dan layanan syariah. Keberadaan DPS dalam struktur organisasi perusahaan atau lembaga keuangan syariah menjadi suatu yang unik dalam sistem tata kelola perusahaan. Fungsi DPS di berbagai negara berbeda-

¹⁷⁰ IFSB, Op cit, Hlm 8-9

¹⁷¹ Dewan Pengawas Syariah (DPS) merupakan istilah umum yang digunakan di Indonesia untuk menyebut institusi pengawasan internal syariah di bank syariah. Beberapa negara menyebut DPS sebagai shari'a supervisory board (SSB), atau shari'a committee (SB), dan atau shari'a council (SC). DPS menurut PBI No. 11/3/PBI/2009 tentang Bank Umum Syariah, adalah dewan yang bertugas memberikan nasehat dan saran kepada direksi serta mengawasi kegiatan bank agar sesuai dengan prinsip syariah.

beda, namun secara umum meliputi tiga aspek utama yaitu penasehatan, pengawasan, dan penelitian.¹⁷²

Dalam menjalankan fungsi pengawasan dewan syariah pada internal perusahaan secara optimal, sistem *shariah governance* membentuk departemen atau unit lain dalam struktur perusahaan dengan nama *shariah review unit*. Unit ini dapat secara independen dari unit lain yang sudah ada atau menjadi bagian yang tak terpisah dari internal audit dan departemen kontrol.¹⁷³ Selanjutnya, IFSB memberikan standar kualifikasi khusus bagi *shariah review unit* ini sebagai pihak yang melakukan monitor prinsip syariah setelah transaksi (*ex-post*).¹⁷⁴

Salah satu pilar dari penerapan *corporate governance* yang efektif adalah adanya suatu kejelasan dalam kontrak *mudharabah*, yaitu dalam hal penggunaan dana oleh *muudharib* dan pembagian keuntungan antara keduanya. Kontrak yang komprehensif seperti ini, secara teknis tidak *feasible*, bahkan tidak diinginkan. Dikatakan tidak *feasible* karena membutuhkan pengetahuan yang sempurna terhadap kondisi pasar dan kemungkinan-kemungkinan yang akan terjadi terhadap kedua belah pihak (*shahibul mal dan mudharib*).

Pihak pengusaha pasti lebih mengetahui kondisi pasar daripada pihak pemilik dana, tetapi keduanya mungkin tidak menyadari segala kemungkinan yang bisa terjadi dimasa yang akan datang, selain itu, penting juga untuk memperhatikan

¹⁷² Hassan, et.al. *A Comparative Analysis of Shariah Governance in Islamic Banking Institutions Across Jurisdiction*, Isra Research Paper, No. 50/2013. Hlm 7

¹⁷³ W Grais, dan M Pellegrini, *Corporate Governance and Shariah Compliance in Institutions Offereing Islamic Financial Sevices*, World Bank, September 2006, Hlm 8

¹⁷⁴ IFSB, *Op cit*, Hlm 9

agency cost untuk menyusun, mengelola, dan menyelenggarakan kontrak. hal ini akan memenuhi dan menjaga kepentingan kedua belah pihak.

Agency cost sebagaimana telah dirinci oleh Jensen dan Meckling, terdiri atas tiga unsur, yaitu sebagai berikut :¹⁷⁵

1. Biaya pengawasan oleh pemilik modal (*principal*) untuk mengawasi bisnis yang dijalankan oleh *mudharib* (agent).
2. Biaya pengikatan *mudharib* untuk memastikan pemilik modal bahwa *mudharib* tidak akan melakukan sesuatu yang dapat merusak kepentingan pemilik modal dan akan mengganti kerugiannya jika hal itu benar-benar terjadi.
3. Sisa kerugian (*residual loss*) yang harus ditanggung oleh pemilik modal akibat keputusan *mudharib* yang menyimpang dan keputusan yang dibuat oleh pemilik modal ketika ia mempunyai informasi dan kemampuan yang sama dengan *mudharib*. Poin satu dan dua adalah pengeluaran yang di luar anggaran sedangkan ketiga adalah pengeluaran riil, meskipun hal itu sulit diukur.

Reksa dana syariah adalah reksa dana yang pengelolaanya berdasarkan prinsip syariah, hal tersebut dilaksanakan dengan mengacu rambu-rambu yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional dalam bentuk fatwanya, dalam sisi pengawasan reksa dana syariah juga memiliki Dewan Pengawas Syariah guna melakukan kontrol syariah secara internal dalam menjalankan kegiatan usahanya.

¹⁷⁵ M. Umer Chapra dan Habib Ahmed, *Corporate Governance Lembaga keuangan Syariah*, terj. Ikhwan Abidin Basri, Bumi Aksara, Jakarta, 2008, Hlm 28

Dalam hal pengawasan atau kontrol secara internal Dewan Pengawas Syariah memegang peranan penting. Karena Dewan Pengawas Syariah juga melakukan penasehatan dan pengawasan terhadap kepatuhan syariah yang dilakukan oleh manajer investasi untuk melakukan kegiatan usahanya yakni menginvestasikan dana dari investor kepada ranah investasi yang tidak bertentangan dengan syariah.

Disamping payung hukum berbentuk fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional acuan dalam penyelenggaraan investasi reksa dana juga dinaungi oleh Undang-Undang Pasar Modal juga adanya aturan terkait yang dikeluarkan oleh BAPEPAM yang sekarang kewenangan tersebut berpindah kepada Otoritas Jasa Keuangan sebagai lembaga sentral dalam pelayanan, informasi dan pengawasan.

Reksa dana syariah dalam menjalankan kegiatan usahanya disamping harus mematuhi ketentuan atau rambu-rambu yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional dalam hal lain juga tidak boleh melanggar ketentuan yang ada dalam undang-undang Otoritas jasa keuangan sebagai lembaga sentral dalam pengawasan kegiatan di sektor lembaga keuangan.

Reksa dana adalah salah satu alternatif investasi yang mengelola dana dari nasabah untuk diinvestasikan dalam portofolio efek. dalam bentuk-bentuk reksa dana tertentu memiliki tingkat resiko dan keuntungan yang sangat beragam, sehingga calon investor harus lebih selektif dalam memilih tingkat kebutuhan investasi reksa dana jenis apa yang cocok dan sesuai dengan apa yang diinginkan

Dengan adanya tata kelola yang baik tentu akan menghasilkan terselenggaranya kepentingan pihak-pihak terkait. Baik dari pihak investor, penyedia jasa maupun dari pihak sektor pengawas. Baik pengawasan itu secara internal melalui Dewan Pengawas Syariah, maupun eksternal melalui sistem pengawasan yang di bangun oleh Otoritas Jasa Keuangan sebagai lembaga sentral.

BAB III

JENIS-JENIS AKAD SERTA PERLINDUNGAN HUKUM DALAM INVESTASI REKSA DANA SYARIAH

A. Akad Dalam Investasi Reksa Dana Syariah

1. Pengertian Akad

Kata *akad* berasal dari kata bahasa Arab yang berarti, membangun atau mendirikan, memegang, perjanjian, percampuran, menyatukan.¹⁷⁶ Bisa juga berarti kontrak (perjanjian yang tercatat).¹⁷⁷ Sedangkan menurut al-Sayyid Sabiq *akad* berarti ikatan atau kesepakatan.¹⁷⁸

Menurut Kamus Hukum arti kata *akad* adalah perjanjian. Ditinjau dari Hukum Islam, perjanjian yang sering disebut dengan *akad* merupakan suatu perbuatan yang sengaja dibuat oleh dua orang atau lebih berdasarkan persetujuan masing-masing. Dengan kata lain *akad* adalah perikatan antara *ijab* dan *qabul* secara yang dibenarkan *syara'*, yang menetapkan persetujuan kedua belah pihak.¹⁷⁹

Menurut para ahli hukum Islam, kata *akad* didefinisikan sebagai hubungan antara *ijab* dan *qabul* sesuai dengan kehendak *syariat* yang menetapkan adanya

¹⁷⁶ Louis Ma'luf, *Al-Munjid fi al-Lughat wa al-'Alam*, Dar al-Masyriq, Beirut, 1986, Hlm. 518

¹⁷⁷ A. Warson Al Munawir, *Kamus Arab Indonesia al-Munawir*, Pustaka Progresif, Yogyakarta, 1997, Hlm 1023

¹⁷⁸ Al-Sayyid Sabiq, *Fiqh Al-Sunnah*, jilid 3, Cet. Ke-3, Dar Al-Fikr, Beirut, 1983, Hlm.127

¹⁷⁹ Teungku Muhammad Hasbi Ash Shiddieqi, *Pengantar Fiqih Muamalat*, Cetakan Pertama Edisi Kedua, Pustaka Rizki Putra, Semarang, 1997, Hlm. 28

pengaruh (akibat) hukum dalam obyek perikatan.¹⁸⁰ *Akad* (ikatan¹⁸¹, keputusan, atau penguatan) atau perjanjian atau kesepakatan atau transaksi dapat diartikan sebagai komitmen yang terbingkai dengan nilai-nilai *Syariah*.¹⁸²

Sementara itu, pengertian akad menurut Ahmad Azhar Basyir adalah suatu perikatan antara *ijab* dan *qabul* dengan cara yang dibenarkan *syara'* yang menetapkan akibat-akibat hukum. *Ijab* adalah pernyataan pihak pertama mengenai isi perikatan yang diinginkan, dan *qabul* adalah pernyataan pihak kedua untuk menerimanya.¹⁸³

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 sebagai wakil *shahib al-mal* maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.¹⁸⁴

Akad antara pemodal dengan Manajer Investasi reksa dana syari'ah menggunakan sistem *wakalah*. Pada akad *wakalah* tersebut, pemodal memberikan mandat kepada manajer investasi untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan

¹⁸⁰ Hirsanudin, *Hukum Perbankan Syariah Di Indonesia*, Genta press, Yogyakarta, 2008, Hlm. 7

¹⁸¹ Ikatan (*al-rabth*) maksudnya adalah menghimpun atau mengumpulkan dua ujung tali dan mengikatkan salah satunya pada yang lainnya hingga keduanya bersambung dan menjadi seutas tali yang satu, Lihat Dalam Ghufron A. Mas'adi, *Fiqh Muamalah Kontektual*, Cet. 1, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2002, Hlm. 75

¹⁸² Ascarya, *AKAD & PRODUK BANK SYARIAH*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2007, Hlm. 35

¹⁸³ Ahmad Azhar Basyir, *Azas-azas Hukum Muamalah*, Cetakan Kedua, UII Press, Yogyakarta, 2004, Hlm. 34

¹⁸⁴ Pasal 1 Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah

pemodal sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam prospektus. Investasi hanya dilakukan pada instrumen yang sesuai dengan syari'at Islam. Dan prinsip operasional yang digunakan reksa dana syari'ah adalah prinsip *mudharabah* atau *qiradh*.

Untuk mengetahui akad *wakalah* dan juga *mudharabah* secara lebih mendalam akan dipaparkan dibawah ini.

2. Akad-Akad Pada Investasi Reksa Dana Syariah

Mekanisme operasional antara pemodal dengan Manajer Investasi reksa dana syari'ah menggunakan sistem *wakalah*. Pada akad *wakalah* tersebut, pemodal memberikan mandat kepada manajer investasi untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan pemodal sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam prospektus. Investasi hanya dilakukan pada instrumen yang sesuai dengan *syari'at* Islam. Dan prinsip operasional yang digunakan reksa dana syari'ah adalah prinsip *mudharabah* atau *qiradh*.

a. Akad Wakalah

1) Pengertian Akad Wakalah

Wakalah berasal dari bahasa Arab *wakala* yang artinya *fardhu ilaihi*, makna dalam bahasa Indonesia adalah menyerahkan atau mempercayakan.¹⁸⁵ sedangkan *wakalah* menurut istilah, diantara para ulama terjadi perbedaan pendapat, diantaranya adalah :

¹⁸⁵ Ahamd Warson Munawir, *Op.cit*, Hlm. 1579

1) Ulama Malikiyyah¹⁸⁶

Ay yaniba (yukima) sahsun ghoirohu fi khaqollahu yaasarofu fihi.

Artinya:

“Seorang menggantikan (menempati) tempat yang lain dalam hal (kewajiban) dia yang mengelola pada posisi itu”.

2) Ulama Hanafiyyah¹⁸⁷

Ay yukima sahsun ghoirohu maqoma nafsihi fi tasrofi, artinya:

“Seseorang menempati diri orang lain dalam tasarruf (pengelolaan)”.

3) Ulama Syafi’iyyah¹⁸⁸

Ibarotun an ay yahufdzho sahsun sai an ila ghoiriri liyaf alahu hala hayatihi, artinya:

“Sesuatu ibarat seseorang menyerahkan sesuatu kepada yang lain untuk dikerjakan ketika hidupnya”.

4) Ulama Hanabilah¹⁸⁹

Istinbatu sahsun jaizu tasrofi sahsun mislahu jaizun tasrofi fiima tadhuluhu anniyabati min hukukillahi taala wa hukuki adamaini, artinya :

“Adalah permintaan ganti seseorang yang membolehkan tasarruf yang seimbang pada pihak yang lain, yang di dalamnya terdapat penggantian dari hak-hak Allah dan hak-hak manusia”.

5) Sayyid Muhammad Syatha al-Dimyati al-Bakri

Tafriidu sahsin amrohu ila aqrohu fiima yukbalunniyati, artinya:

¹⁸⁶ Abdurrahman al-Jaziri, *Kitab al-Fiqh ‘ala Mazahib al-Arba’ah*, Daar al- Fikr, Beirut Libanon, t. th., Hlm. 143

¹⁸⁷ *Ibid.*

¹⁸⁸ *Ibid.*

¹⁸⁹ *Ibid.* hlm 144

“Seseorang menyerahkan urusannya kepada yang lain yang di dalamnya terdapat penggantian”.¹⁹⁰

6) Menurut Abi Bakrin Ibu Muhammad Taqiy al-Din

*Tafriidu ma lahu fi'luhu min ma yukbalu niyabatu ila ghoirih liyahfudzohu fi haali hayatiihi.*¹⁹¹ Artinya:

“Seseorang yang menyerahkan hartanya untuk dikelolanya yang ada penggantinya kepada yang lain supaya menjaganya ketika hidupnya”

7) Hasbi ash-Shiddiqy

Ukda tafwidi yanibu fihi sahsun sahsaan akhooro annafsihi, artinya:

“Akad penyerahan kekuasaan, pada akad itu seseorang menunjuk orang lain sebagai ganti dalam beribadah”¹⁹²

8) Abdurrahman I. Doi.¹⁹³

“Wakalah adalah ketika seseorang menguasakan kepada orang lain untuk menggantikannya dalam memperoleh hak-hak sipi”

Secara etimologi *wakalah* berarti penyerahan (*Al-tafwidh*) dan pemeliharaan (*Al-hifdz*).¹⁹⁴ *Wakalah* yang memiliki arti penyerahan terdapat dalam Al-Qur'an surah Ibrahim ayat ke 14 yang artinya “ hanya kepada Allah saja orang yang bertawakal itu berserah diri”. sedangkan *wakalah* dalam arti pemeliharaan

¹⁹⁰ Sayyid Muhammad Syatha al-Dimyati al-Bakri, *I'anat al-Thaibin*, Juz III, Daar al-Kutub al-Ilmiyah, Beirut Libanon, t. th., Hlm. 145

¹⁹¹ Abu Bakrin ibn Muhammad Taqiy al-Din, *Kifayat al-Akhyar*, Daar al-Fikr, Beirut Libanon, 1994, Hlm. 227

¹⁹² Hasbi ash-Shiddiqy, *Op.cit*, Hlm. 91.

¹⁹³ Abdurrahman I. Doi, *Syari'ah the Islamic Law*, (tarj.) Zaimudin dan Rusydi Sulaiman, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2002, Hlm.148.

¹⁹⁴ Abd.Hadi, *Dasar-Dasar Hukum Ekonomi Islam*, Putra Media Nusantara, Surabaya, 2010, Hlm 181

terdapat dalam Al-Qur'an surah ali imran ayat 173 yang artinya " mereka lalu berkata " cukup allah untuk (menolong) kami dan ia sebaik-baik pemelihara ".¹⁹⁵

Secara terminologi menurut wahbah Zuhaili¹⁹⁶ *wakalah* ada dua pengertian yaitu menurut madzhab hanafi yang mengartikan *wakalah* sebagai pendelegasian suatu tindakan hukum kepada orang lain yang bertindak sebagai wakil. Sedangkan menurut madzhab Maliki, Syafii, dan Hambali mengartikan *wakalah* sebagai pendelegasian hak kepada seseorang dalam hal-hal yang bisa diwakilkan kepada orang lain selagi orang lain tersebut masih hidup.

Dalam kamus istilah fiqih *wakalah* dirumuskan sebagai pemberi kuasa atau mandat kepada seseorang atau kelompok untuk bertindak atas nama pemberi kuasa atau pemberi mandat.¹⁹⁷ rumusan ini juga memiliki kesamaan makna sesuai dengan yang termaktub dalam KUHPdata pasal 1792, yang berbunyi:

*"Pemberian kuasa adalah suatu persetujuan dengan mana seorang memberikan kekuasaan kepada orang lain, yang menerimanya, untuk atas namanya menyelenggarakan suatu urusan"*¹⁹⁸

Dari beberapa pengertian ulama di atas, dapat ditarik kesimpulan secara umum bahwa *wakalah* pada intinya merupakan pelimpahan kekuasaan atau wewenang oleh seseorang kepada orang lain dalam hal-hal tertentu yang dapat diwakilkan dengan suatu akad tertentu pula.

¹⁹⁵ Fathur Rahman Djamil, *Penerapan Hukum Perjanjian dalam Transaksi di Lembaga Keuangan Syariah*, Sinar Grafika, Jakarta, 2012, Hlm 189

¹⁹⁶ Wahbah Zuhaili, *Fiqh al Islam wa Adilatuh*, Dar el Fikr, Damaskus, 1995, Hlm 72

¹⁹⁷ M. Abdul Mujib. Et.al. *Kamus istilah fiqih*, Pustaka Firdaus, Jakarta, 1994, Hlm 415

¹⁹⁸ Lihat pasal 1792, KUHPdt, Subekti dan Tjitrosudibyo, Pradnya Paramita, Jakarta, 2009, Hlm 457

2) *Dasar Hukum Wakalah*

Islam mensyari'atkan *wakalah* karena manusia membutuhkannya. Tidak setiap orang mempunyai kemampuan atau kesempatan untuk menyelesaikan segala urusannya sendiri. Pada suatu kesempatan seseorang perlu mendelegasikan urusan tertentu kepada orang lain untuk mewakili dirinya. lafadz wakil muncul dalam al-Qur'an sekitar dua puluh empat kali dalam konteks dan makna yang berbeda yang inti pokoknya adalah seseorang yang bertanggungjawab untuk mengatur urusan orang lain.¹⁹⁹

Dasar hukum mengenai akad *wakalah* juga dapat dilihat dalam Al-Qur'an dan Al-Hadits diantaranya adalah sebagai berikut:

a) Al-Qur'an

Artinya : *Dan demikianlah kami bangun mereka saling bertanya di antara mereka sendiri. Bekatalah salah seorang di antara mereka : "sudah berapa lamakah kamu berada (di sini ?) mereka menjawab : "kita berada (di sini) sehari atau setengah hari" Berkata (yang lain lagi): "Tuhan kamu lebih mengetahui berapa lamanya kamu berada (di sini). Maka suruhlah salah seorang di antara kamu pergi ke kota dengan membawa uang perakmu ini, dan hendaklah dia lihat manakah makanan yang lebih baik. Maka hendaklah dia membawa makanan itu untukmu, dan hendaklah dia berlaku lemah lembut dan janganlah sekali-kali menceritakan halmu kepada seorangpun. (Q. S. al-Kahfi : 19)²⁰⁰.*

Dari ayat tersebut di atas menegaskan bahwa Allah telah mensyari'atkan *wakalah* karena manusia akan membutuhkannya. Sebab tidak semua manusia mempunyai kemampuan untuk menekuni segera urusannya

¹⁹⁹ Abdurrahman I. Doi, *Op.cit*, Hlm 148

²⁰⁰ Departemen Agama RI, *al-Qur'an dan Terjemahnya*, Intermassa, Jakarta, 1986, Hlm

sendiri, sehingga tetap membutuhkan kepada pendelegasian mandat orang lain untuk melakukan sebagai wakil darinya.

b) Al-Hadts

Artinya : *Rasulullah saw telah mengutus Assaah untuk mengumpulkan zakat, Urwah bin Umayyah untuk menjadi wali dalam pernikahan Nabi saw dengan Ummu Habibah binti Abi Sufyan, Abu Rafei dalam menerima pernikahan Maimunah binti Haris, dan Hakim bin Hizam dikala membeli ternak qurban (HR.Bukhori Muslim)²⁰¹*

Juga dalam hadits yang lain

Artinya : *Dari Jabir r.a ia berkata : Aku keluar pergi ke Khaibar lalu akau datang kepada Rasulullah Saw maka beliau bersabda bailed engkau datang pada wakilku, maka ambilah darinya 15 wasaq. (HR. Abu Daud).²⁰²*

Juga dalam hadits yang lain

Artinya : *Dari jabir r.a Bahwa Nabi Saw menyembelih kurban sebanyak 63 ekor hewan dan Ali r.a disuruh menyembelih kurban yang sebelum disembelih” (HR. Muslim).²⁰³*

c) Ijma

Disamping dalam Al-Quran dan Al-Hadits juga terdapat ijma tentang kebolehan *wakalah* “para ulama sepakat atas kebolehan akad *wakalah* ini, bahkan menganjurkannya, karena termasuk kedalam jenis *ta’awun* (tolong-menolong) atas dasar kebaikan dan taqwa, yang oleh Al-Quran diserukan dan disunahkan oleh Rasulullah.²⁰⁴

²⁰¹ Ibnu Malik, *al-Muwatha*, Juz VI, Daar al- Fikr, Beirut, t, th., Hlm. 341

²⁰² Imam Abu Daud, *’Ain al-Ma’bud*, Juz X, Al-Maktabah al-Salafiyah, Beirut, t.th. Hlm. 6. lihat juga Al-Asqalani, *Buluugh al-Maram min Adalati al-Ahkam*, Daar al-Fikr, Beirut, t. th., Hlm.176, Lihat juga dalam Moh.Anwar, *Fiqih Islam : mu’amalah, munakahat, faro’id dan jinayah*, PT. Al-Ma’arif, Bandung, 1979, Hlm 53.

²⁰³ Imam Muslim, *Shahih Muslim*, Daar al-Kutub, Beirut Libanon, t.th., Hlm. 90

²⁰⁴ Sayyid Sabiq, *Fiqh al-Sunnah*, jilid III, Dar el Fikr, Lebanon, 1973, Hlm 227

Dalam perkembangan fiqh Islam, status *wakalah* terjadi perbedaan pendapat :

- a) Pendapat pertama menyatakan bahwa *nia'bah* atau mewakili. Menurut pendapat ini si wakil tidak dapat menggantikan seluruh fungsi muwakil
- b) Pendapat kedua menyatakan bahwa *wakalah* adalah wilayah, karena *khilafah* (menggantikan) di bolehkan untuk yang menyerahkan kepada yang lebih baik. Sebagaimana dalam jual beli, melakukan pembayaran secara tunai lebih baik walaupun diperkenankan secara kredit.²⁰⁵

3) *Syarat dan Rukun Wakalah*

Sesuatu hal yang penting, baik menyangkut ibadah maupun muamalah. Ketika seseorang akan melaksanakan harus memenuhi beberapa syarat dan rukun. Termasuk ketika seseorang akan melakukan *wakalah* maka harus memenuhi syarat dan rukunnya.

Adapun syarat dan rukun wakalah adalah sebagai berikut :

- a) Yang Mewakikan (*al-muwakil*)

Syarat bagi yang mewakikan ialah bahwa yang mewakikan adalah pemilik sah barang atau di bawah kekuasaannya dan dapat bertindak atas harta tersebut.

- b) Yang Mewakili (*al-wakil*)

Syarat orang yang mewakili adalah bahwa yang mewakikan orang yang berakal. Dalam hal ini fuqaha berselisih pendapat tentang pemberian kuasa kepada anak di bawah umur dan orang perempuan. Imam Syafi'i berpendapat tidak sah

²⁰⁵ Imam Muslim, *Op. cit.*, Hlm. 112

baik langsung atau melalui perantara. Sedang Imam Malik membolehkannya, dengan perantara seorang laki-laki

c) Sesuatu yang diwakilkan (*al-taukil*)

Syarat-syarat adalah :

- i. Persoalan tersebut dapat diwakilkan misalnya dalam jual beli. Pemindahan hutang, serikat dagang, pemberian kuasa, talak nikah atau bentuk-bentuk akad yang lain. Tetapi tidak dibolehkan pada ibadah-ibadah yang bersifat badaniyah.²⁰⁶
- ii. Perkara tersebut diketahui oleh orang yang mewakili. Artinya bahwa perkara tersebut jelas dan tidak samar.²⁰⁷

d) Shighat

Shighat yang dimaksud di sini lafadh mewakili yang merupakan bentuk kerelaan mewakili dan orang-orang mewakili menerima. Pengertian aqad menurut bahasa adalah ikatan yang diantara ujung sesuatu barang. Sedangkan menurut istilah para ahli fiqh ialah *ijab qabul* menurut cara yang disyari'atkan sehingga tampak akibatnya.²⁰⁸

Sedangkan menurut Hasbi ash-Shiddieqy aqad adalah sebagai berikut:
“Perikata *ijab* dengan *qabul* secara yang disyari'atkan agama nampak bekasnya pada yang disyari'atkan itu”.

²⁰⁶ Ibn Rusyd, *Bidayat al-Mujtahid*, Daar al-Fikr, Beirut, t. th., Hlm. 436

²⁰⁷ Sayyid Sabiq, *Op. cit.*, Hlm. 227

²⁰⁸ Wahbah al-Zuhaili, *Al-Fiqh al-Islam wa Adilatuhu*, Juz. IV, Dar al-Fikr, Beirut, t. th., Hlm 150

Akan tetapi dalam hal ini *wakalah* tidak mensyaratkan adanya lafaz tertentu namun aqad *wakalah* sah dengan apa saja yang dapat menunjukkan hal baik berupa ucapan maupun perbuatan.

Serta untuk kedua belah pihak yang melakukan akaq boleh kembali dan menfasahkkan aqad dalam hal apa saja. Karena ia termasuk jenis aqad yang *jaiz*, artinya keadilan.²⁰⁹

Sedangkan *shigat* menurut *ijab qabul* yang merupakan rukun *wakalah* harus memenuhi syarat sebagai berikut :

- a) Satu sama lain berhubungan di suatu tempat tanpa ada pemisah yang merusak.
- b) Ada kesepakatan antara *ijab* dan *qabul* pada barang dan saling dijual diantara mereka. berapa barang yang dijual dan harga barang. Jika keduanya tidak sepakat, maka *wakalah* (aqad) dinyatakan tidak sah. sebaliknya apabila keduanya menyatakan sepakat maka jual beli itu sah.
- c) Ungkapan harus menunjukkan masa lalu (*madhi*) seperti perkataan *muwakil* “aku rela mewakilkan” dan perkataan *muwakil/wakil* “aku telah terima” atau masa sekarang (*mudhari*) jika yang diinginkan pada masa yang akan datang dan semisal maka hal itu merupakan janji untuk beraqad tidaklah sebagai akaq yang sah secara hukum.²¹⁰ Perkataan atau ungkapan *ijab qabul* sesuai dengan adat dan kebiasaan, ungkapan tidak harus sama dan tiap-tiap daerah bisa berbeda. Adal ungkapan itu

²⁰⁹ Wahbah al-Zuhaily, *Op. cit.*, Hlm. 52

²¹⁰ Sayyid Sabiq, *Op. cit.*, Hlm. 231

menunjukkan ikatan perwakilan yang baik. Adapun ungkapan lisan dalam *ijab qabul* bukanlah suatu jalan yang harus dipenuhi. Akan tetapi bisa dengan jalan seperti tulisan

Suatu akad *wakalah* menurut ulama fiqh baru dianggap sah apabila syarat-syarat tersebut terpenuhi.

d) Hal-hal yang Boleh dan Tidak Boleh Diwakilkan

Pada hakekatnya semua yang menyangkut hal-hal mengenai muamalah boleh diwakilkan. Menurut Sayyid Sabiq bahwa semua akad boleh diadakan sendiri oleh manusia, boleh pula ia wakilkan kepada orang lain.²¹¹ Sebagaimana dikemukakan di atas, dalam jual beli diperbolehkan seseorang mewakilkan orang lain untuk menjual atau membelikan sesuatu. Dalam hal ini boleh tanpa adanya ikatan harga tertentu, namun harus menjual dengan harga pasar tidak boleh berspekulasi, kecuali bila penjualan tersebut diridhai oleh yang mewakilkan. Namun Abu Hanifah berpendapat bahwa wakil tersebut boleh menjual sebagaimana kehendak wakil itu sendiri. Karena menurut Abu Hanifah mewakilkan itu sifatnya mutlaq.²¹²

Namun bila yang mewakili tersebut sampai menyalahi aturan-aturan yang telah disepakati dan penyimpanan tersebut dapat merugikan pihak yang diwakili, maka tindakan tersebut adalah batil menurut pandangan mazhab Syafi'i

²¹¹ *Ibid*, Hlm. 228

²¹² Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah*, Rajawali Pers, Jakarta, 2002, Hlm. 236

sedangkan menurut Hanafi tindakan tersebut tergantung pada kerelaan orang yang mewakilkan.²¹³

Ibadah bersifat badaniyah tidak boleh diwakilkan. Sedangkan dalam ibadah yang sifatnya pribadi tidak boleh diwakilkan, misalkan shalat dan puasa ramadhan. kecuali haji, menyembelih kurban, membagi zakat, puasa kifarot dan rakaat thawaf terakhir dalam haji menurut Imam Taqiyuddin dapat diwakilkan.²¹⁴

Dalam hal qishas para ulama masih berselisih dapatkah diwakilkan. Abu Hanifah dalam hal ini tidak membolehkan, kecuali orang yang mewakilkan hadir. Jika tidak hadir, tidak boleh, karena dialah yang berhak, jika ia hadir mungkin dapat dimaafkan karena itu ditangah ketidak jelasan ini pembayaran qishas tidak diperbolehkan. Sedangkan Imam Malik membolehkan sekalipun orang yang mewakilkan tidak hadir, pendapat ini juga didukung oleh Imam Syafi'i dan Imam Ahmad.²¹⁵

5) Berakhirnya Wakalah

Wakalah merupakan suatu kesepakatan/perjanjian tertentu mengenai hal tertentu. Maka, pada saat tertentu dan dalam kondisi tertentu bisa saja berakhir. Berakhirnya *wakalah* dapat disebabkan beberapa hal antara lain²¹⁶ :

- a) Matinya salah seseorang dari orang yang berakad karena salah satu syarat syahnya akad adalah orang yang berakad masih hidup.

²¹³ *Ibid.*

²¹⁴ Abu Bakrin ibn Muhammad Taqiy al-Din, *Op.cit.*, Hlm. 229

²¹⁵ Sayyid Sabiq, *Op. cit.*, Hlm. 229

²¹⁶ *Ibid.*

- b) Bila salah seorang yang berakad gila, karena syarat sah akad salah satunya orang yang berakad mempunyai akal.
- c) Dihentikannya pekerjaan yang dimaksud (selesainya apa yang diperjanjikan), karena jika telah berhenti dalam keadaan seperti ini *wakalah* tidak berfungsi lagi.
- d) Pemutusan oleh orang yang mewakilkan terhadap wakil sekalipun wakil belum mengetahui.
- e) Wakil memutuskan sendiri menurut mazhab Hanafi tidak perlu orang yang mewakilkan mengetahui pemutusan dirinya atau tidak agar kehadirannya tidak terjadi hal-hal yang tidak diinginkan.
- f) Keluarnya orang yang mewakilkan dari status pemilikan.

b. Akad Mudharabah

1) Pengertian Akad Mudharabah

Mudharabah bisa juga disebut dengan *qiradh* yang berarti “memutuskan”²¹⁷. *mudharabah* berasal dari kata *dharb*, berarti memukul atau berjalan. Pengertian memukul atau berjalan ini lebih tepatnya adalah proses seseorang (berusaha)²¹⁸ memukulkan kakinya dalam menjalankan usaha. Secara teknis, *al-mudharabah* adalah akad kerja sama usaha antara kedua belah pihak dimana pihak

²¹⁷ Samsudin Al-syarbini, *Mughni Al-Muhtaj*, jilid 3, Dar al-Kutub al-Ilmiah, Beirut, 1994, Hlm 397

²¹⁸ Ibnu Manzur, *Lisan Arab*, jilid 1, Dar Shadir, Beirut, 1990, Hlm 544-545

pertama (*shohibul mal*) menyediakan seluruh modal, sedangkan pihak lainnya menjadi pengelola.²¹⁹

Sedangkan pengertian *mudharabah* menurut terminologinya terdapat perbedaan pendapat diantara para fuqoha dalam membuat definisi sesuai maksud dan tujuan dari kontrak.

Dibawah ini ada beberapa pendapat mengenai pengertian *mudharabah*, diantaranya:

a) *Mudharabah* menurut madzhab hamabali

Pemilik modal menyerahkan modalnya kepada seseorang untuk diperdagangkan, sedangkan apa yang dihasilkan dari laba dibagi sesuai dengan kesepakatan antara kedua belah pihak.²²⁰

b) *Mudharabah* menurut madzhab hanafi

Kontrak pada syirkah, dimana harta dari pemilik modal pengelola dari pihak *mudharib*.²²¹

c) *Mudharabah* menurut madzhab maliki

Pemilik modal menyerahkan harta berupa uang yang diketahui jumlahnya kepada seseorang untuk diperdagangkan dengan mendapatkan sebagai labanya.²²²

²¹⁹ Muhammad Syafi'i Antonio, *Op. Cit*, Hlm. 95

²²⁰ Ibnu Qudamah, *Al-Mughni*, jilid 5, Dar al-Kutub al-Ilmiah, Beirut, 1993, Hlm 134

²²¹ Syamsudin al-Syarkhisi, *Al-Madsuth*, jilid 11, Dar al-Kutub al-Ilmiah, Beirut, 1993, Hlm 8

²²² Ibnu Rusyd, *bidayah Mujtahid Wa Nihaya al-Muqtashid*, jilid 2, Maktabah Ihya al-Arabiyah, Indonesia, 1989, Hlm 178

d) *Mudharabah* menurut madzhab syafi

Menyerahkan modal kepada seorang pekerja untuk diperdagangkan, sedangkan keuntungan menjadi milik bersama.²²³

e) *Mudharabah* menurut Abdur Rahman L. Doi yaitu :

Mudharabah dalam terminologi hukum adalah suatu kontrak dimana suatu kekayaan (*property*) atau persediaan (*stock*) tertentu (*rabb al mal*) kepada pihak lain untuk membentuk suatu kemitraan yang diantara kedua belah pihak berhak memperoleh keuntungan.²²⁴

f) *Mudharabah* menurut Imam Saraksi, salah seorang pakar perundangan Islam yang dikenal dalam kitabnya al Mabsut mendefinisikan *mudharabah* yaitu :

Perkataan *mudharabah* diambil dari pada perkataan “*darb*” (usaha) diatas bumi. Dinamakan demikian *mudharib* berhak untuk bekerja sama bagi hasil atas jerih payah dan usahanya.²²⁵

g) *Mudharabah* menurut ahli fiqih yaitu :

Mudharabah menurut ahli fiqih merupakan suatu perjanjian dimana seseorang memberikan hartanya kepada orang lain berdasarkan prinsip dagang dimana keuntungan yang diperoleh akan dibagi berdasarkan pembagian yang disetujui oleh para pihak.²²⁶

²²³ Samsudin Al-syarbini, *Op.cit*, Hlm 398

²²⁴ Sutan Remy Sjahdeini, *PERBANKAN Dan Kedudukannya dalam Tata Hukum Perbankan Indonesia*, PT. Pustaka Utama Grafiti, Jakarta, 2007, Hlm., 29

²²⁵ Wiroso, *Penghimpunan Dana Dan Distribusi Hasil Usaha Bank Syariah*, IKAPI, Jakarta, 2005, Hlm 33

²²⁶ Muhammad Maslehuddin, *Sistem Perbankan Dalam Islam*. terj. Aswin Simamora, Rineka Cipta, Jakarta, 1990, Hlm 77

Pengertian *mudharabah* atau *qiradh* dari segi etimologi²²⁷, adalah suatu perumpamaan (ibarat) seseorang yang memberikan (menyerahkan) harta benda (modal) kepada orang lain agar di gunakan perdagangan yang menghasilkan keuntungan bersama dengan syarat-syarat tertentu dan jika rugi, maka kerugian di tanggung pemilik modal.²²⁸

Sedangkan menurut fatwa DSN MUI No.07/DSN-MUI/IV/2000, *mudharabah* adalah pembiayaan yang disalurkan oleh LKS kepada pihak lain untuk suatu usaha yang produktif.²²⁹

Mudharabah merupakan wahana utama bagi lembaga keuangan Islam untuk memobilisasi dana dari masyarakat dan untuk menyediakan berbagai fasilitas, antara lain fasilitas pembiayaan, bagi para pengusaha.²³⁰

Jika definisi *mudharabah* dikaji secara komprehensif, maka dapat dipetik tiga aspek kesatuan pemikiran yang urgen. Dan diwujudkan dengan formulasi eksistensi kontrak *mudharabah* sebagai berikut :

- a) Kontrak *mudharabah* dapat terjadi berdasarkan pada kesepakatan dua belah pihak atau lebih, yaitu modal dan pelaksana.

²²⁷ Dalam fiqh Islam *mudharabah* merupakan salah satu bentuk kerjasama antara *rab al-mal* (investor) dengan seorang pihak kedua (*mudharib*) yang berfungsi sebagai pengelola dalam berdagang. Istilah *mudharabah* adalah bahasa penduduk Irak yang oleh ulama fiqh Hijaz menyebutkan dengan *Qiradh*. Namun pengertian *qiradh* dan *mudharabah* adalah satu makna. Lihat Imam Taqiyyuddin Abu Bakr bin Muhammad Al-Husaini, *Kifayat al-Akhyar, Op cit*, Hlm. 301.

²²⁸ Abdurrahman Al-Jaziri, *Al-Fiqh 'Ala Al Madzahibu Al Arba'ah*, Juz III, Al Maktabah Al 'Asriyah, Beirut, 1986, Hlm. 43.

²²⁹ Fatwa DSN MUI No. 07/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan *Mudharabah*

²³⁰ Nabil A Saleh, *Unlawfu Gain and Legitimate Profit in Islamic Law: Riba, Gharar and Islamic Banking*, Cambridge University Press, Cambridge, 1986, Hlm 104

- b) Kemitraan akan terbangun bila didasarkan pada pemberian modal dari satu pihak kepada pihak lain sebagai tenaga pengelola.
- c) Tujuan diadakannya kontrak kerjasama dalam konteks *mudharabah* adalah untuk mendapatkan keuntungan dan dibiayai sesuai dengan kesepakatan.²³¹

Jadi, *Mudharabah* adalah suatu akad kerjasama yang dilakukan antara kedua belah pihak yakni *shohibul mal* menyediakan seluruh modal dan *mudharib* sebagai pengelola modal.

2) *Dasar Hukum Mudharabah*

Secara umum, dalam pembiayaan *mudharabah* lebih mencerminkan anjuran untuk melakukan usaha. Sebagaimana dalam ayat-ayat dan hadits sebagai berikut:

- a) Al Qur'an (Qs al muzammil:20)²³²

Arinya : ...*dan sebagian mereka berjalan di bumi mencari karunia allah.....*²³³

Juga dalam surah yang lain (QS Al-jumuah:10)

²³¹ Ridwan Hasbi, *Prespektif Mudharabah Menuju Perbankan Syariah*, Suska Press, Pekanbaru, 2008, Hlm 3

²³² yang menjadi wajah-dilalah atau argumen dari penjelasan surat (Q.S. Muzammil: 20) adalah adanya kata *yadhribun* yang sama dengan akar kata *mudharabah* dimana berarti melakukan suatu perjalanan usaha. Kata *Yadhribuna* Fiil Ard dalam tafsir Al-Maragi yang menafsirkan kata *yadhribuna* mereka bepergian untuk berdagang atau sama dengan perjalanan usaha. Ahmad Mustafa, *Terjemah Tafsir Al- Maraghi*, Cet. 1. Juz 29, CV. Toha Putra, Semarang, 1993, Hlm. 204.

²³³ Departemen Agama RI, *Al Qur'an dan Terjemahnya*, Danakarya, Surabaya, 2004, Hlm.847

Artinya : *“Apabila Telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.”*²³⁴

Juga dalam surah Al-Baqarah ayat 198

Artinya: *“Tidak ada dosa bagimu untuk mencari karunia (rezki hasil perniagaan) dari Tuhanmu. Maka apabila kamu Telah bertolak dari 'Arafat, berdzikirlah kepada Allah di Masy'arilhara dan berdzikirlah (dengan menyebut) Allah sebagaimana yang ditunjukkan-Nya kepadamu; dan Sesungguhnya kamu sebelum itu benar-benar termasuk orang-orang yang sesat.”*²³⁵

b) Al Hadits

Dari Sholih bin suhaib r.a bahwa rasulullah SAW bersabda, *tiga hal yang didalamnya terdapat keberkatan: jual beli tangguh, muqaradhah (mudharabah), dan mencampur gandum dengan tepung untuk keperluan rumah, bukan untuk dijual*²³⁶

Diriwayatkan oleh Ibn Abbas bahwa Abbas jika memberikan dana kemitraan usahanya dalam bentuk kemitraan *mudharabah*, ia mensyaratkan agar dana itu tidak dibawa mengarungi lautan, menuruni lembah yang berbahaya, atau untuk membeli ternak yang berparu-paru basah, dan bila menyalahi peraturan itu maka yang bersangkutan harus menanggung atas modal. Disampaikanlah syarat-syarat tersebut kepada

²³⁴ *Ibid.*,Hlm.809

²³⁵ *Ibid.*,Hlm.38

²³⁶ Ibn Majah, *Sunan Ibnu Majah*, Jilid 2, Maktabah Dahlan, Indonesia, tt, Hlm 768

Rasulullah Saw, dan beliau pun memperkenankannya.²³⁷ Hadits ini merupakan hadits takrir atau persetujuan nabi.

c) Qiyas

Kontrak kerja sama *mudharabah* dianalogikan kepada persoalan *musaqah*,²³⁸ untuk memenuhi kebutuhan, karena manusia itu ada yang kaya adapula yang miskin. Sebab ada yang memiliki modal tapi tak punya keahlian dalam mengelola, sedangkan pihak lain mempunyai keahlian namun tidak memiliki modal, maka dengan adanya kontrak *mudharabah* berguna untuk memenuhi kebutuhan masing-masing pihak.

3) *Syarat dan Rukun Mudharabah*

Dalam hal rukun akad *mudharabah* terdapat beberapa perbedaan pendapat antara ulama hanafiyah dan jumhur ulama'. Ulama' Hanafiyah berpendapat bahwa yang menjadi rukun akad *mudharabah* adalah *ijab* dan *qabul*. Sedangkan menurut jumhur ulama' menyatakan bahwa rukun akad *mudharabah* adalah terdiri atas orang yang berakad, modal, keuntungan, kerja dan akad, tidak hanya terbatas pada rukun sebagaimana yang dikemukakan ulama' hanafiyah, akan tetapi ulama' hanafiyah memasukkan rukun-rukunnya yang disebutkan jumhur ulama' itu, selain *ijab* dan *qabul* sebagai syarat akad *mudharabah*.

²³⁷ Abu Bakar Ahmad al-Baihaqi, *Al-Sunan al-Kubra*, Jilid 6, Dar al-Kutub al-Almiah, Beirut, 1994, Hlm 184 lihat juga dalam Ibnu Hajar Asqalani, *Buluqul Maram*, (Terj). M. Syaref Sujandi, Al-Ma'arif, Bandung, 1983, Hlm. 297.

²³⁸ *Musaqah* adalah kontrak pembayaran dari hasil panen pohon milik seseorang kepada orang lain, supaya orang yang bersangkutan menyiraminya. *Musaqah* dalam syariat islam diperbolehkan, imam muslim meriwayatkan bahwa Rasulullah, pernah memperkerjakan penduduk kahibar dengan bagian upah (hasil) yang diperoleh baik berupa buah ataupun tanaman. Mekanisme yang dipraktikkan Rasulullah Saw, adalah dengan memberikan upah yang jelas, sehingga orang yang menjadi penggarapnya mendapatkan keuntungan dari hasil panennya. Lihat dalam Taqiyyudin al-Nabani, *Membangun Sistem Ekonomi Alternatif*, Risalah Gusti, Surabaya, 1996, Hlm 81-82

Menurut fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) rukun dan syarat pembiayaan *Mudharabah* adalah sebagai berikut²³⁹:

- a) Penyedia dana (*shohibul mal*) dan pengelola (*mudharib*) harus cakap hukum.
- b) Pernyataan *ijab* dan *qabul* harus dinyatakan oleh para pihak untuk menunjukkan kehendak mereka dalam mengadakan kontrak (*akad*), dengan memperhatikan hal-hal sebagai berikut:
 - 1) Penawaran dan penerimaan harus secara eksplisit menunjukkan tujuan kontrak (*akad*)
 - 2) Penerimaan dari penawaran dilakukan pada saat kontrak
 - 3) Akad dituangkan secara tertulis, melalui korespondensi atau dengan menggunakan cara-cara komunikasi modern.
- c) Modal ialah sejumlah uang dan atau aset yang diberikan oleh penyedia dana kepada *mudharib* untuk tujuan usaha dengan syarat sebagai berikut:
 - 1) Modal harus diketahui jumlah dan jenisnya
 - 2) Modal dapat berbentuk uang atau barang yang dapat dinilai.
Jika modal diberikan dalam bentuk asset, maka asset tersebut harus dinilai pada waktu akad.
 - 3) Modal tidak dapat berbentuk piutang dan harus dibayarkan kepada *mudharib*, baik cara bertahap maupun tidak, sesuai dengan kesepakatan dalam akad.

²³⁹ Fatwa Dewan Syariah Nasional, *Op.Cit*

d) Keuntungan *mudharabah* adalah jumlah yang didapat sebagai kelebihan dari modal. Syarat keuntungan berikut ini harus dipenuhi:

- 1) Harus diperuntukkan bagi kedua belah pihak dan tidak boleh disyaratkan hanya untuk satu pihak.
- 2) Bagian keuntungannya proporsional bagi setiap pihak harus diketahui dan dinyatakan pada waktu kontrak disepakati dan harus dalam bentuk prosentase (*nisbah*) dari keuntungan sesuai kesepakatan. Perubahan nisbah harus berdasarkan kesepakatan.
- 3) Penyedia dana menanggung semua kerugian akibat dari *mudharabah* dan pengelola tidak boleh menanggung kerugian apapun kecuali diakibatkan dari kesalahan yang disengaja, kelalaian atau pelanggaran kesepakatan.

e) Kegiatan usaha oleh pengelola (*mudharib*), sebagai perimbangan (*muqabil*) modal disediakan oleh penyedia dana, harus memperhatikan hal-hal berikut:

- 1) Kegiatan usaha adalah hak eksklusif *mudharib*, tanpa campur tangan penyedia dana tetapi ia mempunyai hak untuk melakukan pengawasan.
- 2) Penyedia dana tidak boleh mempersempit tindakan pengelola sedemikian rupa yang dapat menghalangi tercapainya tujuan *mudharabah*, yaitu keuntungan.

Sedangkan didalam buku Syafi'i Antonio dijelaskan bahwa, rukun-rukun yang harus ada dalam akad *mudharabah* adalah:

a) Pelaku

Dalam akad *mudharabah*, harus ada minimal dua pelaku. Pihak pertama bertindak pemilik modal (*shohib al-mal*), sedangkan pihak kedua bertindak sebagai pelaksana usaha (*Mudharib* atau *'amil*). Tanpa adanya dua pelaku ini, maka akad *mudharabah* tidak ada.

b) Objek *Mudharabah*

Faktor kedua merupakan konsekuensi logis dari tindakan yang dilakukan oleh para pelaku. Pemilik modal menyerahkan modalnya sebagai objek *mudharabah*, sedangkan pelaksana usaha menyerahkan kerjanya sebagai objek *mudharabah*. modal yang diserahkan bisa berbentuk uang atau barang yang dirinci berapa nilai uangnya, sedangkan yang diserahkan bisa berbentuk keahlian, ketrampilan, *selling skill*, *Management skill* dan lain-lain. Tanpa dua objek ini *mudharabah* ini, akad *mudharabah* ini tidak ada.

c) Persetujuan Kedua Belah Pihak

Faktor ketiga yaitu, persetujuan kedua belah pihak, merupakan konsekuensi dari prinsip *an-taraddin minkum* (sama-sama rela). Disini kedua belah pihak harus secara rela bersepakat untuk mengingatkan diri dalam akad *mudharabah*. Si pemilik dana setuju dengan peranannya untuk berkontribusi dana, sementara si pelaksana usaha pun setuju dengan peranannya untuk berkontribusi kerja.

d) Nisbah Keuntungan

Faktor yang keempat yaitu rukun yang khas dalam akad *mudharabah*, yang tidak ada dalam akad jual beli. Nisbah ini mencerminkan imbalan yang berhak diterima oleh kedua belah pihak yang bermudharabah. *Mudharib* mendapatkan imbalan atas kerjanya, sedangkan *shohib al mal* mendapat imbalan atas pernyataan modalnya. *Nisbah* keuntungan inilah yang akan mencegah terjadinya perselisihan antara kedua belah pihak mengenai cara pembagian keuntungan.²⁴⁰

4) *Macam-Macam Mudharabah*

Secara umum, *mudharabah* terbagi menjadi 2 jenis, *mudharabah muthlaqah* dan *mudharabah muqayyadah*²⁴¹ :

a) *Mudharabah muthlaqah*

Yang dimaksud dengan *mudharabah muthalaqah* adalah bentuk kerjasama dimana antara *shahibul al-mall* dan *mudharib* yang cakupannya sangat luas dan tidak dibatasi oleh spesifikasi jenis usaha, waktu dan daerah bisnis. Dalam pembahasan fiqih ulama salafus shaleh seringkali dicontohkan dengan ungkapan : *if al masyi`ta* (lakukanlah sesukamu) dari *shahibil al-mal* ke *mudharib* yang memberikan kekuasaan sangat besar.

b) *Mudharabah muqayyadah*

Mudharabah muqayyadah atau disebut juga dengan istilah *restricted mudharabah* atau *specified mudharabah* adalah kebalikan dari

²⁴⁰ Adiwirman A. Karim, *Bank Islam, analisis fiqih dan keuangan*, edisi keempat, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2011, Hlm. 205-206

²⁴¹ *Ibid*, Hlm 212

mudharabah muthalaqah, si *mudharib* dibatasi dengan batasan-batasan jenis usaha, waktu, atau tempat usaha. Adanya pembatasan ini seringkali mencerminkan kecenderungan umum si *shahibul al-mal* dalam memasuki jenis dunia usaha.

5) *Manfaat Dan Resiko Mudharabah*

Di dalam *mudharabah* terdapat beberapa manfaat, diantaranya:

- a) *Sohib al-maal* akan menikmati peningkatan bagi hasil pada saat keuntungan usaha *mudharib* meningkat
- b) *Sohib al-maal* tidak berkewajiban membayar bagi hasil kepada *mudharib* pendanaan secara tetap, tetapi disesuaikan dengan pendapatan/ hasil usaha *sohib al-maal* sehingga tidak akan pernah mengalami *negative spread*.
- c) Pengembalian pokok pembiayaan disesuaikan dengan *cash flow*/ arus kas usaha *mudharib* sehingga tidak memberatkan *mudharib*
- d) *Sohib al-maal* akan lebih selektif dan hati-hati (*prudent*) mencari usaha yang benar-benar halal, aman dan menguntungkan karena keuntungan yang konkrit dan benar-benar terjadi itulah yang akan dibagikan

Resiko yang terdapat dalam *mudharabah* terutama pada penerapannya, dalam pembiayaan relatif tinggi, diantaranya adalah:

- a) *Side streaming*, *mudharib* menggunakan dana itu bukan seperti yang disebut dalam kontrak
- b) Lalai dan kesalahan yang disengaja

c) Penyembunyian keuntungan oleh *mudharib*, apabila nasabahnya tidak jujur²⁴²

6) *Berakhirnya Mudharabah*

mudharabah termasuk akad kerjasama yang diperbolehkan. Usaha ini berakhir dengan pembatalan dari salah satu pihak. Karena tidak ada syarat keberlangsungan terus menerus dalam transaksi usaha semacam ini. Masing-masing pihak dapat membatalkan kapan saja dia menghendaki. Transaksi *mudharabah* ini juga berakhir dengan meninggalnya salah satu pihak transaktor atau karena sebab lain semisal gila atau yang lainnya.

Imam Ibnu Qudamah menyatakan “ *mudharabah* termasuk jenis akad yang diperbolehkan, ia berakhir dengan pembatalan salah seorang dari kedua belah pihak siapa saja dengan kematian, gila atau dibatasi karena idiot. Hal itu karena ia beraktifitas pada harta orang lain dengan seizinnya, maka ia seperti wakil dan tidak ada bedanya antara sebelum beraktifitas dan sesudahnya.”²⁴³

Sedangkan Imam Nawawi menyatakan penghentian *qiraadh* boleh, karena ia di awalnya adalah perwakilan dan setelah itu menjadi *syarikat*. Apabila mendapat keuntungan maka setiap dari kedua belah pihak boleh memberhentikannya kapan suka dan tidak butuh kehadiran mitranya. Apabila meninggal atau gila atau hilang akal maka berakhirilah usaha tersebut dengan sendirinya.²⁴⁴

²⁴² Muhammad Syafi'i Antonio, *Op.cit.* Hlm. 98

²⁴³ Ibnu Qudamah, *Op.cit.* Hlm 172

²⁴⁴ Muhammad Najin al Muthi'i, *Takmilah al Majmu' Syarhu al Muhadzan Imam Nawawi*, Dar al Fiqr, Beirut, tt. Hlm 176

Imam syafii menyatakan “ kapan pemilik modal ingin mengambil modalnya sebelum diusahakan dan sesudahnya dan kapan pengelola ingin keluar dari *qiraadh*, maka ia keluar darinya”.²⁴⁵

Apabila telah dihentikan dan harta (modal) utuh, namun tidak memiliki keuntungan maka harta tersebut diambil oleh pemodal. Apabila mendapat keuntungan maka keduanya membagi keuntungan tersebut sesuai dengan kesepakatan. Apabila berhenti dan harta berbentuk barang, lalu keduanya sepakat menjualnya atau membainya diperbolehkan, karena hak milik kedua belah pihak. Apabila pengelola minta menjualnya sedang pemilik modal menolak dan tampak usaha tersebut ada keuntungan, maka pemilik modal dipaksa menjualnya, karena hak pengelola ada pada keuntungan dan tidak tampak kecuali dengan dijual. Namun bila tidak tampak keuntungannya maka pemilik modal tidak dipaksa.²⁴⁶ Tampak sekali disini keadilan syariat Islam yang sangat memperhatikan keadaan kedua belah pihak yang bertransaksi *mudharabah*.

B. Regulasi Investasi Reksa Dana Syariah

Jenis atau instrumen investasi yang ada dalam reksa dana, baik reksa dana syariah maupun reksa dana konvensional pada hakikatnya sama, yakni menggunakan instrumen modal (saham), instrumen hutang (obligasi), dan atau instrumen campuran.

²⁴⁵ *ibid*

²⁴⁶ Ibnu Qudamah, *Op.cit*, Hlm 172

Pemilihan dan pelaksanaan investasi, jenis dan instrumen investasi terdiri dari beberapa ketentuan sebagai berikut :

1. Investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan syariat Islam.
2. Instrumen keuangan yang dimaksud pada ayat 1 meliputi :
 - a. Instrumen saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian deviden didasarkan pada tingkat laba usaha.
 - b. Penempatan dalam deposito pada Bank umum syariah.
 - c. Surat hutang jangka panjang yang sesuai dengan prinsip syariah.²⁴⁷

1. Jenis Usaha Emiten

Uang investor yang terkumpul pada reksa dana akan dikelola oleh manajer investasi untuk pembelian efek yang diterbitkan oleh emiten yang jenis kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariat Islam. Ketentuan tersebut antara lain:

- a. Investasi hanya dapat dilakukan pada efek-efek yang diterbitkan oleh pihak (emiten) yang jenis kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariat Islam.
- b. Jenis kegiatan yang bertentangan dengan syariat islam antara lain adalah :
 - 1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.

²⁴⁷ Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, Tentang Pedoman Investasi Reksa dana Syariah, Pasal 7

- 2) Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- 3) Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat *mudharat*.²⁴⁸

2. Jenis Transaksi Yang Dilarang :

Dalam ketentuan fatwa DSN juga diatur mengenai jenis-jenis transaksi yang dilarang. Yaitu transaksi-transaksi yang didalamnya mengandung unsur perjudian (*maysir*), dan unsur ketidakjelasan (*gharar*). Ketentuan lebih lanjut mengenai ketentuan Fatwa DSN tersebut yaitu :

- a. Pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi harus didasarkan berdasarkan prinsip kehati-hatian (*prudential management/ihtiyath*) serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang didalamnya mengandung unsur *gharar*.
- b. Tindakan yang dimaksud ayat 1 meliputi :
 - 1) *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu.
 - 2) *Bai al-ma'dum*, melakukan penjualan atas barang yang belum dimiliki (*short selling*)

²⁴⁸ Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, Tentang Pedoman Investasi Reksa dana Syariah, Pasal 8

- 3) *Insider trading* yaitu menyebar luaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang.
- 4) Melakukan transaksi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) hutangnya lebih dominan dari modalnya.²⁴⁹

Dalam membahas mengenai mekanisme transaksi tentu melibatkan unsur pasar modal. Pasar modal disini digunakan untuk melihat proses transaksi yang terjadi antara pelaku pasar, ditinjau dari proses penyelenggaraan transaksi di pasar modal terdapat empat kategori jenis pasar yaitu : *spot, futures, forward* dan pasar *opsi*.

a) Pasar *spot*

Adalah bentuk pasar keuangan yang memperdagangkan sekuritas atau jasa keuangan untuk diserahkan secara spontan. Artinya, kalau seseorang membeli suatu jasa finansial maka saat itu juga akan menerima jasa finansial yang dibeli tersebut. Meskipun serah terima sekuritas jasa keuangan tidak dapat dilakukan segera, yang dipentingkan adalah proses transaksi tersebut menunjukkan saat terjadinya perpindahan kekayaan di antara kedua belah pihak.

b) Pasar *futures* atau *forward*

Adalah pasar keuangan di mana sekuritas atau jasa keuangan yang akan diselesaikan pada kemudian hari atau beberapa waktu sesuai

²⁴⁹ Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, Tentang Pedoman Investasi Reksa dana Syariah, Pasal 9

dengan ketentuan. Proses transaksi tersebut memuat kesepakatan saat terjadinya transaksi dan saat penyerahan harus dilakukan. Dalam transaksi jenis ini memerlukan jangka waktu tertentu dengan kata lain transaksi ditentukan hari ini sedangkan penyerahan akan dilakukan di masa yang akan datang. Karena ada rentang waktu antara tanggal transaksi dan penyerahan mengakibatkan resiko penurunan atau kenaikan harga.

c) *Pasar opsi*

Merupakan pasar keuangan yang memperdagangkan hak untuk menentukan pilihan terhadap saham atau obligasi. Pilihan tersebut adalah persetujuan atau kontrak pemegang saham untuk membeli atau menjual dalam waktu tertentu diantara entitas yang melakukan kontrak terhadap opsi yang diperjual belikan. Hak opsi harus menegaskan dalam kontrak, bahwa kesempatan hanya dapat digunakan dalam periode tertentu, dengan demikian apabila dalam periode tersebut tidak digunakan, kesepakatan dalam kontrak tersebut dinyatakan batal demi hukum.²⁵⁰

3. *Kondisi Emiten Yang Tidak Layak*

Terkait dengan emiten terdapat beberapa kriteria yang menunjukkan bahwa emiten yang bersangkutan tidak layak untuk menjaring investor melalui reksa

²⁵⁰ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta, 2003, Hlm 16

dana syariah. Ciri kondisi dari emiten yang tidak layak diinvestasikan oleh reksa dana syariah adalah sebagai berikut:

- 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 berindak melanggar prinsip usaha yang Islami.²⁵¹

4. Penentuan dan Pembagian Hasil Investasi

Ketentuan mengenai pembagian hasil investasi sesuai dengan anjuran oleh DSN melalui Fatwanya, yaitu :

- a. Hasil investasi yang diterima dalam harta bersama milik pemodal dalam reksa dana syariah akan dibagikan secara proporsional kepada para pemodal.
- b. 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*).
- c. Penghasilan investasi yang dapat diterima oleh reksa dana syariah adalah :

²⁵¹ Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, Tentang Pedoman Investasi Reksa dana Syariah, Pasal 10

1) Dari saham dapat berupa :

- a) *Deviden* yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagikan dari laba yang dihasilkan emiten, baik dibayarkan dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham.
- b) *Rights* 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 syariah dapat berupa :

- a) Bagi hasil yang diterima secara periodik dari laba emiten.

3) Dari surat berharga pasar uang yang sesuai dengan syariah dapat berupa :

- a) Bagi hasil yang diterima dari issuer.

4) Dari deposito dapat berupa :

- a) Bagi hasil yang diterima dari bank-bank syariah.

d. Perhitungan hasil investasi yang dapat diterima oleh reksa dana syariah dan hasil investasi yang harus dipisahkan dilakukan oleh bank kustodian dan setidaknya-tidaknya setiap tiga bulan dilaporkan kepada manajer investasi untuk kemudian disampaikan kepada para pemodal dan Dewan Syariah Nasional.

e. Hasil investasi yang harus dipisahkan yang berasal dari non halal akan digunakan untuk kemaslahatan umat yang penggunaannya akan ditentukan

kemudian oleh Dewan Syariah Nasional serta dilaporkan secara transparan.²⁵²

C. Keuntungan Serta Resiko Dalam Investasi Reksa Dana Syariah

Investor yang melakukan kegiatan investasi melalui reksa dana pada umumnya memiliki tujuan untuk memperoleh hasil investasi yang menarik dan optimal untuk jangka panjang namun tetap memberikan pendapatan yang memadai melalui investasi pada efek yang bersifat ekuitas, obligasi atau efek yang bersifat lainnya dan instrumen pasar uang yang sesuai dengan syariah Islam.

Sebuah instrumen investasi apapun bentuknya masing-masing memiliki keunggulan disamping kelemahan yang melekat pada instrumen dimaksud. Untuk itu maka perlu diketahui keuntungan dan kelemahan terkait dengan resiko, sehingga dapat dilakukan langkah-langkah konkrit untuk meminimalisir resiko-resiko yang berpotensi mendatangkan kerugian secara finansial.

Sebelum membahas mengenai keuntungan dan resiko dalam investasi melalui reksa dana, perlu dikemukakan bahwa setiap reksa dana mempunyai sifat portofolio investasi yang berbeda-beda. Adapun sifat investasi reksa dana meliputi tiga jenis kategori, yaitu .²⁵³

²⁵² Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, Tentang Pedoman Investasi Reksadana Syariah, Pasal 11

²⁵³ Sapto Raharjo, *Panduan Investasi Reksa Dana: Pilihan Bijak Berinvestasi dan Mengembangkan Dana*, Elek Media Komputindo, Jakarta, 2004, Hlm 15-16

1. *Growth fund*

Reksa dana ini mempunyai portofolio investasi yang berujuan mendapatkan pertumbuhan keuntungan yang tinggi. Jenis investasinya mempunyai sifat volatilitas yang cukup tinggi, seperti investasi di instrumen saham.

2. *Stable fund*

Reksa dana ini mengutamakan jenis portofolio investasi yang bertujuan mendapatkan pertumbuhan keuntungan yang stabil. Jenis investasinya mempunyai sifat volatilitas yang agak kurang, seperti investasi instrumen obligasi.

3. *Safety fund*

Reksa dana ini lebih mengutamakan keamanan atas dana investasi yang tidak menyukai adanya volatilitas harga atau ketidak stabilan pendapatan dari instrumen investasinya. Manajer investasi reksadana jenis "*safety fund*" ini cenderung melakukan investasi di instrumen pasar uang, seperti deposito.

Seelah mengetahui sifat portofolio investasi, akan dipaparkan mengenai keuntungan dan resiko yang ada dalam reksa dana. Adapun yang menjadi keuntungan dan resiko dalam investasi melalui reksa dana dapat diidentifikasi antara lain sebagai berikut:

1. Keuntungan Investasi Melalui Reksa Dana

Secara umum keuntungan dalam melakukan investasi pada reksa dana antara lain²⁵⁴:

1) Diversifikasi investasi

Diversifikasi yang terwujud dalam bentuk portofolio akan menurunkan tingkat risiko. Reksa dana melakukan diversifikasi dalam berbagai instrumen efek, sehingga dapat menyebarkan risiko atau memperkecil risiko. Investor walaupun tidak memiliki dana yang cukup besar dapat melakukan diversifikasi investasi dalam efek sehingga dapat memperkecil risiko. Hal ini berbeda dengan pemodal individual yang misalnya hanya dapat membeli satu atau dua jenis efek saja. Adanya diversifikasi investasi yang diujukan untuk memperkecil resiko kerugian ini sejalan dengan ungkapan yang terkenal dalam dunia bisnis yaitu “ *don't put all egg in one basket* ”.²⁵⁵

2) Kemudahan Investasi

Reksa dana mempermudah investor untuk melakukan investasi di pasar modal. Kemudahan investasi tercermin dari kemudahan pelayanan administrasi dalam pembelian maupun penjualan kembali unit penyertaan. Kemudahan juga diperoleh investor dalam melakukan reinvestasi

²⁵⁴ Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi Keempat, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta, 2004, Hlm 261

²⁵⁵ Abdul Ghofur Anshori, *Aspek Hukum Reksa Dana Syariah di Indonesia*, PT. Refika Aditama, Yogyakarta, 2008, Hlm.57

pendapatan yang diperolehnya sehingga unit penyertaannya dapat terus bertambah.

3) Efisiensi biaya dan waktu

Karena reksa dana merupakan kumpulan dana dari banyak investor, maka biaya investasinya akan lebih murah bila dibandingkan dengan jika investor melakukan transaksi secara individual di bursa.²⁵⁶ Pengelolaan yang dilakukan oleh manajer investasi secara profesional, tidak perlu bagi investor untuk memantau sendiri kinerja investasinya tersebut.

4) Likuiditas

Pemodal dapat mencairkan kembali saham/unit penyertaan setiap saat sesuai ketentuan yang dibuat masing-masing reksa dana, sehingga memudahkan investor untuk mengelola kasnya. Reksa dana wajib membeli kembali unit penyertaannya, sehingga sifatnya menjadi likuid.

5) Transparansi Informasi

Reksa dana diwajibkan memberikan informasi atas perkembangan portofolio dan biayanya, secara berkala dan kontinyu, sehingga pemegang unit penyertaan dapat memantau keuntungan, biaya dan risikonya

Sehubungan dengan hal-hal tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa ada tiga manfaat utama yang didapatkan dari berinvestasi di reksa dana yakni :

²⁵⁶ Nurul Huda dan Muhammad Haykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis*, Kencana. Jakarta, 2013, Hlm. 257

- a) Secara tidak langsung investor telah melakukan diversifikasi portofolio karena manajer investasi akan mengalokasikan dana yang terkumpul pada portofolio asset.
- b) Dana tersebut dikelola oleh manajer investasi yang profesional, yang ahli dalam menganalisis dalam pergerakan sekuritas.
- c) Para pemodal dapat menarik sewaktu-waktu ditambah keuntungan yang diperoleh oleh danareksa.²⁵⁷

2. Risiko Investasi dengan Reksa Dana

Disamping manfaat diatas, investor juga perlu mengetahui sejumlah resiko yang dihadapi reksa dana, yaitu:

1) Resiko 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.

Penurunan dapat disebabkan oleh, antara lain:

- a) Perubahan harga efek ekuitas dan lainnya
- b) Biaya-biaya yang dikenakan setiap kali pemodal melakukan pembelian dan penjualan

2) Risiko Likuiditas

Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi manajer investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*)

²⁵⁷ Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2009, Hlm 160

atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer investasi akan mengalami kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas *redemption* tersebut.

3) Risiko politik dan ekonomi

Sistem ekonomi terbuka yang dianut oleh Indonesia sangat rentan terhadap perubahan ekonomi Internasional. Perubahan kondisi perekonomian dan politik di dalam maupun di luar negeri atau peraturan khususnya di bidang pasar uang dan pasar modal merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan di Indonesia, termasuk perusahaan-perusahaan yang tercatat di bursa efek di Indonesia yang secara tidak langsung akan mempengaruhi kinerja portofolio reksa dana.²⁵⁸

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*).

²⁵⁸ Ahmad Habibi, Madnasir, Rodho Intan, *Pasar Modal dan Reksa Dana Syariah*, Fakultas Syariah IAIN Raden Intan Lampung, Bandar Lampung, 2011, Hlm, 75

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.

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.

8) Risiko wanprestasi

Wanprestasi (*default*) dapat terjadi akibat adanya kondisi luar *biasa (force majeure)* yang menyebabkan kegagalan emiten dalam memenuhi kewajibannya.²⁵⁹

9) Risiko Kehilangan Kesempatan Transaksi Investasi pada Saat Pengajuan Klaim Asuransi

Dalam hal terjadinya kerusakan atau keilangan atau surat-surat berharga dan aset reksa dana yang disimpan di bank kustodian, bank kustodian dilindungi oleh asuransi yang akan menanggung biaya penggantian surat-surat berharga tersebut selama tenggang waktu penggantian tersebut manajer investasi tidak dapat melakukan transaksi investasi atas surat-

²⁵⁹ Abdul Ghofur Anshori, Op.cit, Hlm 59

surat berharga tersebut, kehilangan kesempatan melakukan transaksi investasi ini dapat berpengaruh terhadap Nilai Aktifa Bersih per unit penyertaan.²⁶⁰

Berinvestasi di reksa dana mirip orang yang sedang berlari. Masing-masing diri kita memilih trek sendiri-sendiri. Semakin cepat kita berlari, semakin cepat kita sampai di garis finish. Di reksa dana, bila trek yang kita pilih adalah lebih cepat pula sampai di tujuan keuangan. Namun keuntungan tersebut tentu disertai dengan potensi risiko yang lebih besar. Ketika kita berlari pada jalur cepat, potensi untuk jatuh semakin besar. Itu artinya, kita harus pandai-pandai memilih trek yang akan kita tempuh. Sebelum memilih tipe reksa dana, ada baiknya kita perhatikan perbandingan tingkat resiko reksa dana dari yang terendah sampai yang tertinggi berdasarkan urutan di bawah ini:

- a) Pasar uang
- b) Pendapatan tetap
- c) Terproteksi
- d) Campuran
- e) Saham

Dari susunan tersebut, terlihat jelas potensi resiko masing-masing tipe reksa dana. Portopolio di instrumen pasar uang memiliki potensi resiko yang paling rendah, namun potensi keuntungannya juga paling kecil. Sementara itu, reksa dana saham memiliki potensi keuntungan yang lebih tinggi, namun potensi resikonya juga jauh lebih besar. Namun apapun tipe reksa dana yang dipilih,

²⁶⁰ Nurul Huda dan Muhammmad Haykal, Op.cit, Hlm 259

risiko turunnya nilai NAB (Nilai Aktiva Bersih), likuiditas, dan wanprestasi ada pada masing-masing tipe reksa dana.²⁶¹

Sementara itu reksa dana syariah sebagai reksa dana yang produk portofolio investasinya terdiri atas produk investasi syariah, misal saham dan obligasi syariah, prospek perkembangannya di Indonesia pada masa mendatang diperkirakan meningkat cukup pesat. Hal ini disebabkan karena banyaknya instrumen investasi berbasis syariah.

Adapun beberapa jenis reksa dana syariah yang ada di Indonesia per juli 2003 antara lain, yaitu²⁶² :

- a) Reksa dana PNM syariah dengan NAB Rp.1.144.-
- b) Reksa dana Batasa syariah dengan NAB Rp. 1.001,-
- c) Reksa dana Rifan syariah dengan NAB Rp.1.015,-
- d) Danareksa syariah berimbang dengan NAB Rp. 1.082,-

Reksa dana syariah diujukan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang menginginkan memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih yang dapat dipertanggung jawabkan secara religius yang memang sejalan dengan prinsip syariah.

Reksa dana syariah dapat mengambil bentuk seperti reksa dana konvensional, namun memiliki perbedaan dalam operasionalnya, dan yang paling tampak adalah proses *screening* dalam mengkonstruksi portofolio filterisasi menurut prinsip syariah akan mengeluarkan saham yang memiliki aktivitas haram seperti riba,

²⁶¹ Wiku Suryomurti, *Super cerdas Investasi Syariah*, Qultum Media, Jakarta, 2011, Hlm, 161-162

²⁶² Sapto Raharjo, *Op.cit*, Hlm 16

gharar, minuman keras, judi, daging babi, rokok, prostitusi, pornografi, dan seterusnya.²⁶³

Reksa dana syariah di dalam investasinya tidak hanya bertujuan untuk mendapatkan return yang tinggi, tidak hanya melakukan maksimalisasi kesejahteraan yang tinggi terhadap pemilik modal, tetapi memperhatikan pula bahwa portofolio yang dimiliki agar tetap berada pada aspek investasi pada perusahaan yang memiliki produk halal dan baik yang tidak melanggar ketentuan syariah.

Seperti halnya dengan reksa dana konvensional, reksa dana syariah juga memiliki beberapa keunggulan disamping juga kelemahan yang perlu diketahui oleh investor atau calon investor. Adapun yang menjadi keunggulan dari reksa dana syariah, antara lain yaitu²⁶⁴ :

- a) Reksa dana syariah dikelola secara *risk managable*.²⁶⁵ Dalam konsep pengelolaan ini tingkat resiko kerugian atau keuntungan yang ada akan dikelola secara maksimal.
- b) Memenuhi segmentasi pasar untuk investor berbasis syariah. Dengan munculnya reksa dana syariah, berarti kebutuhan sebagian investor akan terpenuhi. Potensi segmen investor pasar modal dan perbankan syariah di Indonesia diperkirakan mempunyai jumlah yang cukup besar. Ini

²⁶³ Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah

²⁶⁴ Abdul Ghofur Anshori, Op.cit, Hlm 61

²⁶⁵ Suatu proses, kegiatan atau studi untuk mengurangi resiko atau kerugian. Lihat Dalam Henricus W Ismanthono, *Kamus Istilah Ekonomi dan Bisnis*, Kompas, Jakarta, 2010, Hlm 245

merupakan target pemasaran produk reksa dana syariah yang diperkirakan akan berkembang pesat dikemudian hari.

Sedangkan yang menjadi kelemahan reksa dana syariah yang perlu diantisipasi dan dipikirkan jalan keluarnya, antara lain yaitu :

- a) Pendapatan tidak bisa melonjak tinggi, akan tetapi cenderung stabil. Artinya dengan konsep pembagian hasil investor tidak bisa mengharapkan pendapatan melonjak tinggi. Dengan adanya konsep syariah, keuntungan yang diperoleh akan dibagi sesuai proporsi masing-masing pihak.
- b) Keterbatasan investasi yang dapat dilakukan oleh manajer investasi pada reksa dana syariah adalah karena minimnya jenis produk syariah. Bahwa dengan konsep syariah yang sangat ketat, tidak banyak produk investasi dari emiten yang bisa digolongkan ke dalam produk pasar modal syariah. Oleh karena itu, manajer investasi reksa dana syariah tidak bisa leluasa untuk melakukan investasi dalam berbagai jenis saham atau obligasi yang bukan masuk dalam kelompok syariah.
- c) Aturan syariah yang jelas dan cukup ketat membuat terbatasnya jumlah emiten yang akan menerbitkan efek syariah. Kelemahan ini merupakan penyebab jumlah produk pasar modal syariah sanga terbatas. Dengan terbatasnya jumlah emiten yang bisa menerbitkan instrumen pasar modal syariah, akan terbaas pula jumlah investasi syariah.

Adanya kelemahan yang masih melekat pada reksa dana syariah sebagaimana dipaparkan di atas, perlu menjadi perhatian kita semua, khususnya

pihak emiten dan manajer investasi. Dengan demikian upaya pengembangan produk dalam reksa dana syariah perlu dilaksanakan, dimana untuk saat ini disamping mengacu pada fatwa DSN-MUI yang terkait dengan reksa dana dan efek syariah, juga dapat mendasar kepada keputusan BAPEPAM.

D. Lembaga Terkait Dalam Investasi Reksa Dana Syariah

1. BAPEPAM dan DSN

Sama halnya dengan eksistensi reksa dana konvensional, maka reksa dana syariah juga memerlukan pengawasan dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) selaku institusi yang memiliki otoritas di pasar modal. Pengawasan yang diberikan oleh bapepam tersebut dilakukan dalam kerangka ajudikator (*ajudicatory*). Oleh karena itu bapepam dapat melakukan tindakan yang bersifat judicial seperti mencabut izin usaha atau melarang pihak-pihak tertentu yang melakukan pelanggaran di bidang pasar modal untuk melakukan kegiatan usahanya.²⁶⁶

Selain pengawasan yang dilakukan oleh bapepam maka terhadap reksa dana syariah juga memerlukan pengawasan dari lembaga yang memiliki pemahaman tentang kaidah-kaidah investasi syariah. Adapun lembaga pengawas tersebut dikenal dengan nama Dewan Syariah Nasional (DSN).

Pada dasarnya, eksistensi dari DSN tersebut, tidak hanya dibutuhkan untuk melakukan pengawasan terhadap reksa dana syariah saja, tetapi juga untuk

²⁶⁶ Abdul Ghofur Anshori, *Op.cit*, Hlm 91

melakukan pengawasan terhadap lembaga keuangan syariah lainnya, seperti perbankan syariah, asuransi syariah, lembaga keuangan mikro syariah dan sebagainya.

Pengawasan yang dilakukan oleh DSN adalah bersifat substantif, dalam arti ini DSN hanya mengawasi terhadap seluruh tindakan dan kegiatan yang dilakukan oleh reksa dana syariah tersebut apakah telah sesuai dan tidak bertentangan dengan nilai-nilai syariah atau justru sebaliknya. Hal ini dikarenakan reksa dana syariah memiliki karakteristik khusus yang berbeda dengan reksa dana konvensional yang didalam pengelolaannya harus bebas dari unsur *gharar*, *maysir*, *riba*, *riswah* dan *bathil* sebagai unsur-unsur yang jelas dilarang oleh Islam. Oleh karena itu, pengawasan terhadap reksa dana syariah dilakukan oleh dua institusi, yaitu Bapepam dan DSN.²⁶⁷

Terkait dengan fungsinya sebagai institusi pengawas lembaga investasi syariah, maka DSN memiliki tugas pokok dan kewenangan. Adapun yang menjadi tugas pokok DSN adalah :

- a. Mengembangkan penerapan nilai-nilai syariah dalam kegiatan perekonomian pada umumnya dan investasi atau keuangan pada khususnya.
- b. Mengeluarkan fatwa atau jenis-jenis kegiatan investasi dan keuangan.
- c. Mengeluarkan fatwa atas produk investasi dan keuangan syariah.
- d. Mengawasi penerapan fatwa yang dikeluarkan.

²⁶⁷ *Ibid*, Hlm 92

Selain itu, DSN juga mempunyai beberapa kewenangan kaitanya dengan keberadaan reksa dana syariah yaitu sebagai berikut:

- 1) Mengeluarkan fatwa yang bersifat mengikat Dewan Pengawas Syariah pada lembaga keuangan dan lembaga investasi syariah yang menjadi dasar tindakan hukum terkait.
- 2) Mengeluarkan fatwa yang menjadi landasan bagi ketentuan atau peraturan yang dikeluarkan oleh instansi yang berwenang seperti Departemen Keuangan, Badan Pengawas Pasar Modal, dan Bank Indonesia.
- 3) Memberikan rekomendasi dan/atau mencabut rekomendasi tentang nama-nama yang duduk sebagai DPS pada suatu lembaga keuangan dan investasi syariah.
- 4) Mengundang para ahli untuk menjelaskan suatu masalah yang diperlukan dalam pembahasan ekonomi syariah, termasuk otoritas moneter atau lembaga investasi dan keuangan baik dalam maupun luar negeri.
- 5) Memberikan peringatan kepada lembaga keuangan dan lembaga investasi syariah untuk menghentikan penyimpangan dari fatwa yang telah dikeluarkan oleh DSN.
- 6) Mengusulkan kepada pihak yang berwenang untuk mengambil tindakan apabila peringatan yang telah diberikan tersebut tidak diindahkan.²⁶⁸

Dalam praktik perbankan syariah di Indonesia pada awalnya mendasarkan pada fatwa yang dikeluarkan oleh DSN MUI. Fatwa sebagaimana dikemukakan

²⁶⁸ Peraturan Bank Indonesia No 6/24/PBI/2004 tentang Bank Umum yang Melaksanakan Usaha Berdasarkan Prinsip Syariah Pasal 2 ayat (6)

dimuka merupakan salah satu institusi dalam hukum Islam untuk memberikan jawaban dan solusi terhadap problem yang dihadapi umat. Bahkan umat Islam pada umumnya menjadikan fatwa sebagai rujukan dalam bersikap dan bertingkah laku. Dalil yang digunakan adalah *al fatwa fi haqqil 'ami kal adillah fi haqqil mujtahid*, artinya bahwa kedudukan fatwa bagi orang kebanyakan, seperti dalil bagi mujtahid.²⁶⁹

Fatwa-fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional adalah fatwa dalam lembaga sosial kemasyarakatan yang bernama Majelis Ulama Indonesia (MUI) yang kapasitasnya sebagai *legal opinion* yang tidak mengikat, meskipun umat Islam Indonesia tidak meragukan kualitas keilmuan individu yang menduduki jabatan tersebut, namun karena pembentukannya yang tidak konstitusional. Walaupun secara fakta telah diakui mengikat oleh lembaga keuangan resmi Negara seperti Bank Indonesia dan Bapepam misalnya, akan tetapi dalam batas-batas tertentu.

Fatwa-fatwa Dewan Syariah Nasional itu dijadikan landasan hukum bagi penyelenggaraan perekonomian umat di perbankan syariah yang menunjang terealisasinya *kemmaslahatan* umum yang merupakan *Maqashid al-Syari'ah*²⁷⁰ atau untuk mencapai terwujudnya *Hifzh al-ummah* dalam pandangan Fiqh Siyasah, karena dalam Fiqh Siyasah hal itu merupakan peraturan bijak yang diwujudkan dalam pengaturan, pelaksanaan dan pengawasan untuk meraih

²⁶⁹ Aris Mufti dan Muhammad Syakir Sula, *Amanah Bagi Bangsa, Konsep Sistem Ekonomi Syariah*, masyarakat ekonomi syariah, Jakarta, 2007, Hlm 221

²⁷⁰ H.A Djazuli, *Fiqh Siyasah, Implementasi Kemaslahatan Umat dalam Rambu-rambu Syariah*, Kencana, Bandung, 2003, Hlm. 398.

kemaslahatan sebanyak mungkin di satu sisi dan di sisi lain untuk menjauhkan *kemafsadatan*.²⁷¹

Kehadiran fatwa-fatwa ini menjadi aspek organik dari bangunan ekonomi Islam yang tengah ditata/dikembangkan, sekaligus merupakan alat ukur bagi kemajuan ekonomi syariah di Indonesia. Fatwa ekonomi syariah yang telah hadir itu secara teknis menyuguhkan model pengembangan bahkan pembaharuan *fiqh muamalah Maaliyah* (fiqh ekonomi).

Fiqh muamalah merupakan salah satu bagian disiplin hukum Islam. Semua bentuk persoalan yang dicantumkan dalam kitab fiqh adalah pertanyaan yang diajukan masyarakat atau persoalan yang muncul di tengah masyarakat. Kemudian para ulama memberikan pendapatnya yang sesuai dengan kaidah-kaidah yang berlaku dan kemudian pendapat tersebut dibukukan dalam fatwa-fatwanya.²⁷²

Secara fungsional fatwa memiliki fungsi *tabyin* dan *tajwih*. Tabyin artinya menjelaskan hukum yang merupakan regulasi praksis bagi lembaga keuangan, khususnya yang diminta praktisi ekonomi syariah ke DSN. Kemudian *tajwih* yakni memberikan *guidance* (petunjuk) serta pencerah bagi masyarakat luas tentang norma ekonomi syariah.²⁷³

Dalam struktur organisasi, maka DSN juga memiliki badan pelaksana harian dan Dewan Pengawas Syariah. Tugas utama dari badan pelaksana harian adalah

²⁷¹ *Ibid*

²⁷² Tim asistensi pengembangan LKS bank muamalat, *perbankan syariah prespektif praktisi*, muamalat institute, jakarta, 1999, Hlm 27

²⁷³ Aris Mufti dan Muhammad Syakir Sula, *Op cit*, Hlm 221

untuk melaksanakan tugas pokok DSN, sedangkan tugas dari DPS adalah untuk mengawasi pelaksanaan dari keputusan DSN di setiap lembaga keuangan syariah. Dengan demikian, maka setiap pembentukan reksa dana syariah pasti akan memiliki DPS sebagai organ representatif dari DSN.

2. *Manajer Investasi*

Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.²⁷⁴

Manajer investasi dilarang²⁷⁵ :

- a. Memberi saran kepada nasabah dalam bentuk jasa pengelolaan investasi, atau jasa konsultasi pembelian, penjualan atau pertukaran dari efek tanpa pertimbangan rasional, yang ternyata tidak sesuai dengan informasi lengkap yang diberikan nasabah mengenai tujuan investasi, keadaan keuangan, dan kebutuhan nasabah serta informasi lain yang diketahui atau diperlukan oleh manajer investasi.
- b. Memesan atau membeli atau menjual efek untuk rekening nasabah tanpa wewenang tertulis dari nasabah yang bersangkutan.

²⁷⁴ Pasal 1 angka 11 UUPM

²⁷⁵ Berdasarkan SK Bapepam No. KEP-31/PM/1996 yang berisi peraturan nomor V.G.1 tentang perilaku yang dilarang bagi manajer investasi, Dalam Abdul Ghofur Anshori, *Op.cit*, Hlm 94

- c. Memesan untuk membeli atau menjual efek untuk rekening nasabah atas instruksi pihak pihak ketiga tanpa terlebih dahulu memperoleh wewenang tertulis dari nasabah kepada pihak ketiga tersebut.
- d. Melakukan kebijakan sendiri dalam melaksanakan amanat beli atau jual efek untuk nasabah tanpa terlebih dahulu memperoleh wewenang tertulis dari nasabah tersebut.
- e. Mendorong terlaksanakannya perdagangan atas rekening nasabah secara berlebihan dalam jumlah atau frekuensi dipandang dari sudut sumber keuangan, tujuan investasi dan sifat dari rekening nasabah tersebut.
- f. Memberi gambaran yang salah kepada nasabah atau calon nasabah mengenai kualifikasi dari manajer investasi atau memberi gambaran yang salah mengenai sifat dari jasa yang diberikan, atau mengabaikan untuk menyampaikan material yang diperlukan agar pernyataan yang dibuat sehubungan dengan kualifikasi manajer investasi, sifat jasa dan fakta material tersebut tidak menyesakan.
- g. Memberi laporan atau saran kepada nasabah yang tidak disiapkan olehnya tanpa menyebutkan pihak yang menyiapkan laporan atau saran tersebut.
- h. Meminta imbalan yang sangat tinggi dibandingkan dengan imbalan yang diminta oleh manajer investasi lain yang memberikan jasa yang sama tanpa memberitahukan kepada nasabah bahwa terdapat pilihan pemberi jasa yang lain.

- i. Mengabaikan untuk mengungkapkan secara tertulis kepada nasabah sebelum nasihat diberikan mengenai benturan kepentingan dari manajer investasi yang dapat mengurangi objektivitas dari nasihat tersebut.
- j. Menjanjikan suatu hasil tertentu yang akan diperoleh nasabah atas jasa pengelolaan yang diberikan atau menjanjikan suatu hasil tertentu yang akan diperoleh nasabah apabila mengikuti nasihat yang diberikan.
- k. Mengungkapkan identitas, hal yang berkaitan dengan investasi nasabah kepada pihak ketiga kecuali diharuskan oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- l. Mengadakan, mengubah, memperpanjang, memperpendek atau memperbarui kontrak pengelolaan investasi tanpa persetujuan dari nasabah.

Bapepam sebagai lembaga otoritas yang memiliki kewenangan pengawasan terhadap kegiatan pasar modal juga telah mengeluarkan sebuah keputusan mengenai pedoman pencatatan dalam rangka pengambilan keputusan oleh manajer investasi.

Isi peraturan tentang pedoman pencatatan dalam rangka pengambilan keputusan oleh manajer investasi adalah sebagai berikut²⁷⁶ :

- 1) Manajer investasi wajib memiliki alasan yang rasional dalam membuat keputusan investasi dan keputusan investasi tersebut harus sesuai dengan portofolio yang dikelolanya.

²⁷⁶ *Ibid*, Hlm 96

- 2) Manajer investasi dianggap memiliki alasan yang rasional atas keputusan investasi apabila keputusan investasi dimaksud sesuai dengan :
 - a) Metoda investasi atau kombinasi dari berbagai metoda investasi yang dimuat dalam buku atau berbagai artikel yang diterbitkan mengenai analisis efek dan pengelolaan portofolio.
 - b) Metoda yang diciptakan oleh manajer investasi yang diuraikan dalam dokumen pribadi, atau
 - c) Metoda investasi atau kombinasi dari berbagai metoda investasi yang lazim digunakan oleh profesi manajer investasi atau yang diajarkan dalam kursus-kursus resmi mengenai analisis efek dan pengelolaan portofolio.
3. Keputusan atau pelaksanaan investasi dianggap telah memenuhi kepentingan nasabah, apabila:
 - a) Manajer investasi telah menanyakan keapa nasabah mengenai keadaan keuangan secara umum dan membuat catatan mengenai hal tersebut yang harus ditandatangani oleh nasabah yang bersangkutan.
 - b) Keputusan investasi atau pelaksanaannya sesuai dengan kebijakan investasi tertulis yang telah difahami dan disetujui oleh nasabah dan kebijakan tersebut telah mengungkapkan sepenuhnya dan sejelas-jelasnya mengenai sifat, metoda, serta resiko investasi.
4. Manajer investasi dilarang membuat keputusan investasi atas portofolio yang dapat mengakibatkan kerugian atau kesulitan keuangan yang parah

dan permanen bagi nasabah walaupun resiko mengenai hal tersebut telah dijelaskan dalam kebijakan tertulis dan disetujui oleh nasabah dimaksud.

5. Disamping kebijakan tertulis mengenai investasi bagi setiap portofolio yang dikelolanya, manajer investasi harus menyimpan dalam arsip yang sama :

- a) Daftar yang menguraikan jenis efek yang dapat dibeli untuk portofolio dimaksud.
- b) Daftar mengenai jenis kegiatan yang tidak dapat dilaksanakan terhadap portofolio dimaksud.
- c) Prosentase maksimum dari portofolio yang dapat diinvestasikan dalam suatu efek, dan
- d) Jadwal penelaahan berkala atas portofolio dimaksud.

6. Dalam hal manajer investasi mempunyai kewenangan untuk melaksanakan kebijakan atas rekening nasabah, maka manajer investasi tersebut wajib mencatat atas mengapa setiap keputusan yang diambil dianggap tepat, dengan ketentuan sebagai berikut :

- a) Catatan dimaksud dapat dibuat dalam bentuk memorandum yang menunjukkan jenis transaksi yang dilaksanakan untuk portofolio dimaksud yang mengikuti kebijakan investasi sebagaimana dimaksud dalam angka 3 huruf b dan angka 5.
- b) Manajer investasi wajib menyimpan semua catatan sebagaimana dimaksud dalam peraturan

7. Angka tiga huruf a dan angka 4 tidak berlaku bagi reksa dana.²⁷⁷

3. *Bank Kustodian*

Bank kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

Bank kustodian wajib²⁷⁸:

- a. Melaksanakan penitipan kolektif dan penyimpanan atas seluruh dokumen berharga berkaitan dengan kontrak investasi efek beragun aset.
- b. Melaksanakan penyimpanan dana yang merupakan aset keuangan dalam portofolio kontrak investasi kolektif beragun aset.
- c. Menyerahkan dan menerima aset keuangan untuk kepentingan kontrak investasi kolektif efek beragun aset.
- d. Melakukan pembayaran semua transaksi atas perintah manajer investasi yang berkaitan dengan kontrak investasi kolektif efek beragun aset.
- e. Mendaftarkan atas nama bank kustodian aset keuangan dalam portofolio kontrak investasi kolektif efek beragun aset sebagai wakil dari pemegang efek beragun aset.

²⁷⁷ Bank kustodian memiliki beberapa fungsi sebagaimana tertuang dalam peraturan nomor VI.A.2 tentang fungsi bank kustodian berkaitan dengan efek beragun aset yang merupakan lampiran dari keputusan ketua Bapepam Nomor kep-47/PM/1997. *Ibid*, Hlm 97

²⁷⁸ *Ibid*, Hlm 99

- f. Melaksanakan pembukuan atas hal-hal yang berkaitan dengan kontrak investasi kolektif efek beragun aset.
- g. Membuat dan menyimpan daftar pemegang efek beragun aset dan mencatat kepindahan kepemilikan efek beragun aset atau menunjuk biro administrasi efek untuk melakukan jasa tersebut berdasarkan persetujuan dari manajer investasi.
- h. Memisahkan aset keuangan kontrak investasi kolektif efek beragun aset dari aset keuangan bank kustodian dan atau kekayaan nasabah lain dari bank kustodian.
- i. Melaporkan secara tertulis kepada Bapepam apabila manajer investasi melakukan kegiatan yang dapat merugikan efek beragun aset selambat-lambatnya akhir hari kerja berikutnya dan
- j. Melaksanakan tugas lain yang berkaitan dengan portofolio kontrak investasi efek beragun aset sebagaimana ditentukan dalam kontrak investasi kolektif.

4. *Wali Amanat*

Dalam kegiatan pasar modal dikenal adanya lembaga wali amanat yaitu pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang. Dalam undang-undang pasar modal mengenai wali amanat ini diatur dalam pasal 50 sampai dengan pasal 54.

Pasal 50 UUPM menyatakan bahwa kegiatan usaha sebagai wali amanat dapat dilakukan oleh bank umum dan pihak lain yang ditetapkan dengan peraturan

pemerintah. Baik bank umum maupun pihak lain yang akan menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai wali amanat terlebih dahulu terdaftar di Bapepam, dimana mengenai persyaratan dan tata caranya secara teknis diatur dalam peraturan pemerintah.²⁷⁹

Mengenai tata cara pendaftaran bank umum sebagai wali amanat tertuang dalam peraturan Nomor IV.C.2 tentang pendaftaran bank umum sebagai wali amanat yang merupakan lampiran keputusan Badan Pengawas Pasar Modal kep-36/PM/1996. Mengenai formulir pendaftaran dimaksud dibuat rangkap empat dan formnya sudah disediakan oleh bapepam.

Adapun beberapa dokumen yang harus disertakan dalam pendaftaran dimaksud yaitu sebagai berikut:

- a. Anggaran dasar
- b. Nomor pokok wajib pajak
- c. Izin usaha sebagai bank umum
- d. Laporan keuangan tahun terakhir yang telah diperiksa oleh akuntan yang terdaftar di Bapepam
- e. Rekomendasi dari Bank Indonesia
- f. Buku pedoman operasional tentang kegiatan wali amanat yang akan dilakukan
- g. Pernyataan direksi yang memuat bahwa administrasi kegiatan wali amanat terpisah dari kegiatan bank lainnya.

²⁷⁹ *Ibid*, Hlm 100

- h. Daftar nama direktur serta komisaris disertai daftar riwayat hidup dan Kartu Tanda Penduduk.
- i. Daftar pejabat penanggung jawab dan tenaga ahli dibidang perwaliamanatan disertai : daftar riwayat hidup dan Kartu Tanda Penduduk, bukti kewarganegaraan bagi warga negara asing dan ijazah pendidikan formal terakhir.
- j. Pertimbangan bersifat teknis seperti kesiapan tenaga ahli dibidang perwaliamanatan.

Setelah mendapat izin dan terdaftar untuk melakukan kegiatan perwaliamanatan, maka ada beberapa hal yang harus diperhatikan oleh pihak wali amanat dalam menjalankan tugas dan kewenangannya, sebagaimana yang tertuang dalam pasal 51 Peraturan Nomor VI.C.2, yaitu sebagai berikut²⁸⁰:

- 1) Wali amanat dilarang mempunyai hubungan afiliasi dengan emiten, kecuali hubungan failiasi tersebut terjadi karena kepemilikan atau penyertaan modal pemerintah.
- 2) Wali amanat mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang baik di dalam maupun di luar pengadilan.
- 3) Wali amanat dilarang mempunyai hubungan kredit dengan emiten dalam jumlah sesuai dengan ketentuan Bapepam yang dapat mengakibatkan benturan kepentingan antara wali amanat sebagai kreditur dan wakil pemegang efek bersifat utang.
- 4) Penggunaan jasa wali amanat ditentukan dalam peraturan bapepam.

²⁸⁰ *Ibid*, Hlm 101

Ketentuan mengenai wali amanat selanjutnya tertuang dalam pasal 55-54 Peraturan Nomor VI.C.2 yang secara lengkapnya adalah sebagai berikut²⁸¹.

Pasal 52

Emiten dan wali amanat wajib membuat kontrak perwaliamanatan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam

Pasal 53

Wali amanat wajib memberikan ganti rugi kepada pemegang efek bersifat utang atas kerugian karena kelalaiannya dalam pelaksanaan tugasnya sebagaimana diatur dalam undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya sesuai kontrak perwaliamanatan.

Pasal 54

Wali amanat dilarang merangkap sebagai penanggung dalam emisi efek bersifat utang yang sama.

Demikian penjelasan mengenai lembaga-lembaga yang terkait dengan Pasar Modal yang dalam hal ini lembaga-lembaga yang terkait dengan operasional reksa dana. Lembaga lain yang juga sangat terkait dengan transaksi di Pasar Modal antara lain, yaitu :

- a) Biro administrasi efek adalah pihak yang erdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilik efek dan pembagian hak yang berkaitan denagn efek.²⁸²

²⁸¹ *Ibid*, Hlm 102

²⁸² Pasal 1 angka 3 UUPM

- b) Lembaga kliring dan penjamin adalah pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa.²⁸³
- c) Lembaga penyimpan dan penyelesaian adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi bank kustodian, perusahaan efek dan pihak lain.²⁸⁴
- d) Penasihat investasi adalah pihak yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek dengan memperoleh imbalan jasa.²⁸⁵
- e) Penjamin emisi efek adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.²⁸⁶

E. Perlindungan Hukum Bagi Investor Reksa Dana Syariah

1. Definisi Perlindungan Hukum

Perlindungan hukum merupakan salah satu unsur untuk memperbaiki aspek penegakan hukum di suatu negara. Tentunya perlindungan hukum diberikan oleh negara kepada masyarakatnya demi mewujudkan stabilitas dalam hal apapun, termasuk di dalamnya dalam hal ekonomi dan hukum. Menurut terminologi perlindungan hukum, pengertian perlindungan hukum dapat dipisahkan menjadi dua kata yaitu perlindungan dan hukum.

²⁸³ Pasal 1 angka 9 UUPM

²⁸⁴ Pasal 1 angka 10 UUPM

²⁸⁵ Pasal 1 angka 14 UUPM

²⁸⁶ Pasal 1 angka 17 UUPM

Secara kebahasaan, kata perlindungan dalam bahasa Inggris disebut dengan *protection*. Istilah perlindungan menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) dapat disamakan dengan istilah proteksi, yang artinya adalah proses atau perbuatan memperlindungi, sedangkan menurut *Black's Law Dictionary*, *protection* adalah *the act of protecting*.²⁸⁷

Pengertian terminologi hukum dalam bahasa Indonesia menurut KBBI adalah:

- a. Peraturan atau adat yang secara resmi dianggap mengikat, yang dikukuhkan oleh penguasa ataupun pemerintah,
- b. Undang-undang, peraturan, dan sebagainya untuk mengatur pergaulan hidup masyarakat,
- c. Patokan atau kaidah tentang peristiwa alam tertentu,
- d. Keputusan atau pertimbangan yang ditetapkan oleh hakim dalam pengadilan, atau vonis.

Menurut Hans Kelsen, hukum adalah ilmu pengetahuan normatif dan bukan ilmu alam.²⁸⁸ Lebih lanjut Hans Kelsen menjelaskan bahwa hukum merupakan teknik sosial untuk mengatur perilaku mutual masyarakat²⁸⁹

²⁸⁷ Bryan A. Garner, *Black's Law Dictionary*, ninth edition, St. Paul: West, 2009, Hlm. 1343

²⁸⁸ Jimly Asshiddiqie dan M. Ali Safa'at, *Teori Hans Kelsen Tentang Hukum*, Sekretariat Jenderal dan Kepaniteraan MK RI, Jakarta, 2006, Hlm. 12

²⁸⁹ Hans Kelsen, *Dasar-Dasar Hukum Normatif*, Nusamedia, Jakarta, 2009, Hlm. 343.

2. *Bentuk Perlindungan Hukum*

Menurut R. La Porta dalam *Journal of Financial Economics*, bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh suatu negara memiliki dua sifat, yaitu bersifat pencegahan (*prohibited*) dan bersifat hukuman (*sanction*).²⁹⁰ Bentuk perlindungan hukum yang paling nyata adalah adanya institusi-institusi penegak hukum seperti pengadilan, kepolisian dan lembaga penyelesaian sengketa diluar pengadilan (*non-litigasi*) lainnya. Hal ini sejalan dengan pengertian hukum menurut Soedjono Dirdjosisworo yang menyatakan bahwa hukum memiliki pengertian beragam dalam masyarakat dan salah satu yang paling nyata dari pengertian tentang hukum adalah adanya institusi-institusi penegak hukum.

Perlindungan hukum sangat erat kaitannya dengan aspek keadilan. Menurut pendapat Soediman Kartohadiprodjo, pada hakikatnya tujuan adanya hukum adalah mencapai keadilan. Maka dari itu, adanya perlindungan hukum merupakan salah satu medium untuk menegakkan keadilan salah satunya penegakkan keadilan di bidang ekonomi khususnya pasar modal.

Penegakan hukum dalam bentuk perlindungan hukum dalam kegiatan ekonomi bisnis khususnya pasar modal tidak bisa dilepaskan dari aspek hukum perusahaan.²⁹¹ khususnya mengenai perseroan terbatas, karena perlindungan

²⁹⁰ Rafael La Porta, "*Investor Protection and Corporate Governance*", *Journal of Financial Economics*, no. 58, Oktober 1999, Hlm. 9.

²⁹¹ Hukum perusahaan merupakan lapangan hukum yang berada dalam sistem hukum perdata. Dalam hukum perdata terdapat empat bidang hukum yaitu hukum perorangan, hukum keluarga, hukum warisan, hukum harta kekayaan yang didalamnya meliputi hukum kebendaan dan hukum perikatan. Hukum perusahaan adalah hukum perikatan yang muncul dari lapangan perusahaan. Kedudukan hukum perusahaan terletak pada lapangan Hukum Dagang (pengkhususan Hukum Perdata), Hukum Administrasi Negara, dan Hukum Ekonomi. Lihat RT Sutantya R.

hukum dalam pasar modal melibatkan para pihak pelaku pasar modal terutama pihak emiten, investor dan lembaga-lembaga penunjang kegiatan pasar modal yang mana para pihak tersebut didominasi oleh subjek hukum berupa badan hukum berbentuk perseroan terbatas.

Subjek hukum dalam hukum perdata terdapat dua subjek hukum, yaitu subjek hukum orang pribadi dan subjek hukum berupa badan hukum. Subjek hukum orang pribadi atau *natuurlijkepersoon* adalah orang atau manusia yang telah dianggap cakap menurut hukum. Orang sebagai subjek hukum merupakan pendukung atau pembawa hak sejak ia dilahirkan hidup sampai ia mati.²⁹² walaupun ada pengecualian bahwa bayi yang masih dalam kandungan ibunya dianggap telah menjadi sebagai subjek hukum sepanjang kepentingannya mendukung untuk itu.²⁹³

Selanjutnya, subjek hukum dalam hukum perdata adalah badan hukum atau *rechtspersoon*. Badan hukum merupakan kumpulan manusia pribadi atau pula dapat merupakan kumpulan dari badan hukum. Pembagian badan hukum ada dua bentuk, yaitu badan hukum publik atau *Publiek Rechtspersoon* dan badan hukum privat atau *Privaat Rechtspersoon*. Menurut Satjipto Rahardjo, hukum melindungi kepentingan seseorang dengan cara mengalokasikan kekuasaan kepadanya untuk

Hadhikusuma dan Sumantoro, *Pengertian Pokok Hukum Perusahaan: Bentuk-bentuk perusahaan yang berlaku di Indonesia*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 1996, Hlm, 5-8.

²⁹² H.R. Sardjono dan Frieda Husni Hasbullah, *Bunga Rampai Perbandingan Hukum Perdata*, INDHILL CO, Jakarta, 2003, Hlm. 143

²⁹³ Pasal 2 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, dalam KUHPdt, Subekti dan Tjitrosudibyo, Pradnya Paramita, Jakarta, 2009, Hlm 1

bertindak dalam rangka kepentingannya secara terukur. Kepentingan merupakan sasaran dari hak karena hak mengandung unsur perlindungan dan pengakuan.²⁹⁴

Dapat disimpulkan bahwa perlindungan hukum atau *legal protection* merupakan kegiatan untuk menjaga atau memelihara masyarakat demi mencapai keadilan. Kemudian perlindungan hukum dikonstruksikan sebagai²⁹⁵ ;

- a. Bentuk pelayanan, pelayanan ini diberikan oleh aparat penegak hukum dan aparat keamanan,
- b. Subjek yang dilindungi.

3. *Perlindungan Hukum Bagi Konsumen*

Salah satu aspek atau pertimbangan dibentuknya suatu otoritas jasa keuangan sebagai regulator dan pengawas industri jasa keuangan yang terintegrasi di Indonesia adalah untuk melindungi hak dan kepentingan pihak yang berstatus sebagai konsumen dalam industri jasa keuangan. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan kinerja industri jasa keuangan di Indonesia, khususnya industri jasa pasar modal. Selain itu, pengaturan mengenai konsumen industri jasa di Indonesia tercantum dalam dua peraturan perundang-undangan yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1999 Tentang Perlindungan Konsumen

²⁹⁴ Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum*, cet. VI, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 2006, Hlm 54

²⁹⁵ Salim HS dan Erlies Septiana Nurbaini, *Penerapan Teori Hukum Pada Penelitian Tesis dan Disertasi* , cet.I, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta, 2013, Hlm 261.

(selanjutnya disebut UUPK) dan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan (selanjutnya disebut UU OJK).²⁹⁶

Secara harfiah istilah konsumen merupakan terjemahan dari konsumen dalam Bahasa Inggris, dan merupakan lawan kata dari produsen.²⁹⁷ Pengertian mengenai konsumen, menurut Az. Nasution, tujuan penggunaan barang atau produk nantinya yang akan menentukan termasuk konsumen kelompok mana pengguna tersebut. Istilah *consumer* dalam *Oxford Law Dictionary* adalah “*a private individual acting otherwise than in a course of a business. Consumers are often given greater legal protection when entering into contract, for example by having a right to avoid certain an unfair terms or to cancel the contract. Many regulations define consumer in a particular manner*”.²⁹⁸

Dua pengertian konsumen diatas menunjukkan bahwa istilah konsumen tidak selalu bermakna pengguna tingkat akhir akan tetapi tergantung bagaimana penempatan status konsumen dalam suatu kegiatan transaksi. Pengertian konsumen selalu mengalami perkembangan karena banyak faktor yang mempengaruhinya. Di Amerika Serikat pengertian konsumen pada awalnya adalah buruh atau pekerja. Hak-hak pekerja harus dilindungi hak hukumnya, kondisi yang aman untuk bekerja, minimum durasi waktu untuk bekerja.

²⁹⁶ Otoritas Jasa Keuangan atau selanjutnya disebut sebagai OJK merupakan elemen baru dalam dunia jasa keuangan di Indonesia. Legitimasi negara terhadap eksistensi OJK dibuktikan dengan dibentuknya Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan. Menurut Hamud M. Balfas, OJK akan membawa perubahan besar terhadap lansekap industri keuangan di Indonesia. Lihat: Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, edisi revisi, PT. Tatanusa, Jakarta, 2012, Hlm. 7

²⁹⁷ Az. Nasution, *Hukum Perlindungan Konsumen: Suatu Pengantar*, Daya Widya, Jakarta, 1999, Hlm, 3.

²⁹⁸ Elizabeth A. Martin, Jonathan Law, ed., *Oxford Dictionary of Law*, Oxford University, New York Press, 2009, Hlm. 125

Kemudian istilah konsumen tersebut mengalami perkembangan menjadi “*buyer*” atau pembeli barang. Maka dari itu hingga saat ini tidak ada kesepakatan terhadap arti istilah konsumen. Pengertian konsumen dipengaruhi oleh banyak hal yang menjadi objek cakupannya, salah satunya oleh hukum.

Konsep perlindungan konsumen secara tegas dinyatakan pertama kali oleh Presiden Amerika Serikat pada 15 Maret 1962, JF Kennedy dalam pidato kongres. Dalam pidatonya JF Kennedy mengatakan bahwa konsumen harus dilindungi hak-haknya. Hal-hal yang termasuk dalam hak-hak konsumen²⁹⁹ adalah: hak memperoleh keamanan, hak memilih, hak mendapat informasi, hak untuk didengar.

Selain itu, dalam konsiderans Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1999 Tentang Perlindungan Konsumen menyatakan bahwa pentingnya perlindungan konsumen pembangunan ekonomi nasional pada era globalisasi harus dapat mendukung tumbuhnya dunia usaha sehingga mampu menghasilkan barang/jasa yang memiliki kandungan teknologi yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat banyak dan sekaligus mendapatkan kepastian barang dan/jasa yang diperoleh dari perdagangan tanpa mengakibatkan kerugian konsumen. Memang pada awalnya konsep perlindungan konsumen tercetus sebagai respon atas globalisasi ekonomi.

²⁹⁹ Ahmadi Miru, *Prinsip-Prinsip Perlindungan Hukum Bagi Konsumen di Indonesia*, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta, 2011, Hlm, 102-103

4. Perlindungan Hukum Bagi Investor Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Dalam pasal 4 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasar Modal dinyatakan bahwa “Pembinaan, pengaturan, pengawasan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.”

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UUPM) menentukan dan mengatur bahwa otoritas yang berwenang atas pasar modal adalah Bapepam-LK. Otoritas ini berada dibawah Kementerian Keuangan untuk membina, mengatur, dan mengawasi pasar modal. Dalam kegiatannya, Bapepam-LK berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan. Bapepam-LK lah yang memiliki wewenang untuk melaksanakan perlindungan hukum pasar modal yang bersifat preventif dan represif.

Dalam UUPM, Bapepam-LK merupakan pengejawantahan institusi untuk mengembalikan kepercayaan masyarakat terhadap pasar yang mengalami depresi sejak munculnya krisis keuangan di sejumlah negara Asia. Pada akhirnya pun krisis keuangan inilah yang turut menjadi salah satu faktor pembentukan OJK sebagai lembaga pengawas jasa keuangan di Indonesia.

Dalam menjalankan fungsinya, Bapepam-LK memiliki wewenang berupa:

- a. Memberi izin usaha kepada Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, dan Biro Administrasi Efek; memberi izin kepada orang perseorangan bagi Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, dan Wakil Manajer Investasi; dan memberi persetujuan bagi Bank Kustodian.
- b. Mewajibkan pendaftaran Profesi Penunjang Pasar Modal dan Wali Amanat.
- c. Menetapkan persyaratan dan tata cara pencalonan dan memberhentikan untuk sementara waktu komisaris dan atau direktur serta menunjuk manajemen sementara Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sampai dengan dipilihnya komisaris dan atau direktur yang baru.
- d. Menetapkan persyaratan dan tata cara Pernyataan Pendaftaran serta menyatakan, menunda, atau membatalkan efektifnya Pernyataan Pendaftaran.
- e. Mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap Pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya.
- f. Mewajibkan setiap Pihak untuk menghentikan atau memperbaiki iklan atau promosi yang berhubungan dengan kegiatan di Pasar Modal; atau

mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk mengatasi akibat yang timbul dari iklan atau promosi yang dimaksud.

- g. Melakukan pemeriksaan terhadap setiap Emiten atau Perusahaan Publik yang telah atau diwajibkan menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam; atau Pihak yang dipersyaratkan memiliki izin usaha, izin orang perseorangan, persetujuan, pendaftaran profesi berdasarkan undang-undang ini.
- h. Menunjuk pihak lain untuk melakukan pemeriksaan tertentu dalam rangka pelaksanaan wewenang Bapepam sebagaimana dimaksud dalam huruf g.
- i. Mengumumkan hasil pemeriksaan;
- j. Membekukan atau membatalkan pencatatan suatu Efek pada Bursa Efek atau menghentikan Transaksi Bursa atas Efek tertentu untuk jangka waktu tertentu guna melindungi kepentingan pemodal.
- k. Menghentikan kegiatan perdagangan Bursa Efek untuk jangka waktu tertentu dalam hal keadaan darurat.
- l. Memeriksa keberatan yang diajukan oleh Pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian serta memberikan keputusan membatalkan atau menguatkan pengenaan sanksi dimaksud.
- m. Menetapkan biaya perizinan, persetujuan, pendaftaran, pemeriksaan, dan penelitian serta biaya lain dalam rangka kegiatan Pasar Modal.

- n. Melakukan tindakan yang diperlukan untuk mencegah kerugian masyarakat sebagai akibat pelanggaran atas ketentuan di bidang kegiatan Pasar Modal.
- o. Memberikan penjelasan lebih lanjut yang bersifat teknis atas undang-undang ini atau peraturan pelaksanaannya.
- p. Menetapkan instrumen lain sebagai efek, selain yang telah ditentukan dalam Pasal 1 angka 5; dan
- q. Melakukan hal-hal lain yang diberikan berdasarkan undang-undang ini.

Untuk melindungi investor maka pihak emiten yang akan menjual efek dalam Penawaran Umum harus memberikan kesempatan kepada investor untuk membaca prospektus berkenaan dengan efek yang diterbitkan, sebelum pemesanan ataupun pada saat pemesanan dilakukan. Pada akhirnya setelah Bapepam-LK memperhatikan kelengkapan dan kejelasan dokumen emiten untuk melakukan Penawaran Umum demi memenuhi prinsip keterbukaan pasar modal. Hal ini penting mengingat prospektus atas efek merupakan pintu awal dan waktu untuk mempertimbangkan bagi investor apakah akan memutuskan membeli atau tidak atas suatu efek.

Tindakan pencegahan selanjutnya yang dilakukan oleh Bapepam-LK adalah mengatur bahwa prospektus efek dilarang memuat konten menyesatkan atau keterangan yang tidak benar tentang Fakta Material³⁰⁰ atau menyajikan informasi

³⁰⁰ Pasal 1 angka 7 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal menyatakan bahwa "Informasi atau fakta materiel adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada Bursa Efek

tentang kelebihan dan kekurangan efek yang ditawarkan. Dalam praktiknya Bapepam-LK membuat standar penyusunan prospektus atas efek yang akan ditawarkan. Tindakan perlindungan ini dimulai pada saat Bapepam-LK memberikan izin terhadap SRO, Reksa dana, perusahaan efek, maupun profesi-profesi penunjang untuk berkegiatan di pasar modal.

Selain tindakan pencegahan, Bapepam-LK juga berwenang untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan. Hal ini merupakan konsekuensi dari fungsi pengawasan yang diberikan undang-undang terhadap Bapepam-LK. Kegiatan pemeriksaan dilakukan terhadap semua pihak yang diduga telah, sedang, atau mencoba melakukan atau menyuruh, turut serta, membujuk, atau membantu melakukan pelanggaran terhadap undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya.³⁰¹

Dalam menjalankan pemeriksaan, Bapepam-LK memiliki wewenang untuk³⁰² :

- 1) Meminta keterangan dan atau konfirmasi dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya atau pihak lain apabila dianggap perlu.
- 2) Mewajibkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu.

dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau Pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut”.

³⁰¹ Irsan Nasaruddin, dkk, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, cet. 7, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2011, Hlm. 117.

³⁰² Pasal 100 ayat 2 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

- 3) Memeriksa dan atau membuat salinan terhadap catatan, pembukuan, dan atau dokumen lain, baik milik Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya maupun pihak lain apabila dianggap perlu; dan atau
- 4) Menetapkan syarat dan atau mengizinkan Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan tindakan tertentu yang diperlukan dalam rangka penyelesaian kerugian yang timbul

Jika Bapepam-LK berpendapat bahwa pelanggaran terhadap undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya mengakibatkan kerugian di industri jasa pasar modal serta membahayakan kepentingan hak-hak investor, maka Bapepam-LK menetapkan dimulainya tindakan penyidikan. Penyidikan ini dilakukan oleh Pejabat Pegawai Negeri Sipil tertentu di lingkungan Bapepam-LK dan diberi wewenang untuk³⁰³ :

- a) Menerima laporan, pemberitahuan atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana di bidang Pasar Modal.
- b) Melakukan penelitian atas kebenaran laporan atau keterangan berkenaan dengan tindak pidana di bidang Pasar Modal.
- c) Melakukan penelitian terhadap Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal.

³⁰³ Pasal 101 ayat 3 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

- d) Memanggil, memeriksa, dan meminta keterangan dan barang bukti dari setiap Pihak yang disangka melakukan, atau sebagai saksi dalam tindak pidana di bidang pasar modal.
- e) Melakukan pemeriksaan atas pembukuan, catatan, dan dokumen lain berkenaan dengan tindak pidana di bidang pasar modal.
- f) Melakukan pemeriksaan di setiap tempat tertentu yang diduga terdapat setiap barang bukti pembukuan, pencatatan, dan dokumen lain serta melakukan penyitaan terhadap barang yang dapat dijadikan bahan bukti dalam perkara tindak pidana di bidang Pasar Modal.
- g) Memblokir rekening pada bank atau lembaga keuangan lain dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal
- h) Meminta bantuan ahli dalam rangka pelaksanaan tugas penyidikan tindak pidana di bidang Pasar Modal.
- i) Menyatakan saat dimulai dan dihentikannya penyidikan.

Tindakan Bapepam-LK berupa pemeriksaan dan penyidikan merupakan proses kegiatan pengawasan yang bertujuan memberi perlindungan dan kepastian hukum bagi kalangan investor. Dalam hal memberikan perlindungan hukum bersifat represif, menurut UUPM memiliki kewenangan untuk memberikan sanksi administratif berupa peringatan tertulis, denda, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan, dan pembatalan pendaftaran. Selain itu, UUPM juga memberikan sanksi pidana terhadap pelaku pelanggaran dan atau kejahatan di bidang jasa pasar modal.

5. Perlindungan Hukum Bagi Investor Menurut Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan

OJK memiliki tugas salah satunya adalah menegakkan perlindungan konsumen Jasa keuangan di Indonesia. Perlindungan konsumen dalam pasar modal selanjutnya akan disebut sebagai perlindungan investor pasar modal karena konsumen dalam sektor pasar modal adalah pemodal atau investor. Maka dari itu, aspek perlindungan terhadap investor pasar modal menjadi kewenangan OJK. Perihal perlindungan konsumen tercantum dalam Pasal 28, Pasal 29, dan Pasal 30 UU OJK yang merupakan ketentuan-ketentuan yang mengatur secara eksplisit perihal perlindungan konsumen dan masyarakat atas industri jasa keuangan.

Bentuk perlindungan hukum yang dilakukan OJK terhadap konsumen bersifat pencegahan atau preventif dan pemberian sanksi atau represif, mengingat bahwa tugas OJK adalah menjalankan fungsi pengaturan dan pengawasan sektor jasa keuangan.

Pasal 28 UU OJK memberikan perlindungan hukum bersifat pencegahan kerugian konsumen dan masyarakat yang dilakukan oleh OJK adalah³⁰⁴ :

- a. Memberikan informasi dan edukasi kepada masyarakat atas karakteristik sektor jasa keuangan, layanan, dan produknya.
- b. Meminta Lembaga Jasa Keuangan untuk menghentikan kegiatannya apabila kegiatan tersebut berpotensi merugikan masyarakat; dan

³⁰⁴ Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan Pasal 28

- c. Tindakan lain yang dianggap perlu sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Khusus Pasal 29 UU OJK menyatakan, bahwa OJK melakukan pelayanan pengaduan Konsumen yang meliputi³⁰⁵ :

- 1) Menyiapkan perangkat yang memadai untuk pelayanan pengaduan Konsumen yang dirugikan oleh pelaku di Lembaga Jasa Keuangan;
- 2) Membuat mekanisme pengaduan Konsumen yang dirugikan oleh pelaku di Lembaga Jasa Keuangan.
- 3) Memfasilitasi penyelesaian pengaduan Konsumen yang dirugikan oleh pelaku di Lembaga Jasa Keuangan sesuai dengan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Bentuk perlindungan hukum lainnya yang bersifat represif adalah jika terjadi sengketa antara konsumen dengan perusahaan industri jasa keuangan, maka OJK berwenang melakukan pembelaan hukum demi kepentingan konsumen dan masyarakat. Pembelaan hukum tersebut meliputi memerintahkan perusahaan jasa keuangan untuk menyelesaikan pengaduan yang dilakukan oleh konsumen yang merasa dirugikan melalui cara ;

- a) Memerintahkan atau melakukan tindakan tertentu kepada Lembaga Jasa Keuangan untuk menyelesaikan pengaduan konsumen yang dirugikan Lembaga Jasa Keuangan dimaksud.

³⁰⁵ Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan Pasal 29

- b) Mengajukan gugatan untuk memperoleh kembali harta kekayaan milik pihak yang dirugikan dari pihak yang menyebabkan kerugian, baik yang berada di bawah penguasaan pihak yang menyebabkan kerugian dimaksud maupun di bawah penguasaan pihak lain dengan itikad tidak baik; dan/atau untuk memperoleh ganti kerugian dari pihak yang menyebabkan kerugian pada konsumen dan/atau Lembaga Jasa Keuangan sebagai akibat dari pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.³⁰⁶

Landasan filosofis bahwa lembaga OJK memberikan perlindungan hukum adalah asas-asas yang mendasari OJK dalam melaksanakan tugas dan wewenangnya, yaitu³⁰⁷ :

- a) Asas independensi, yakni independen dalam pengambilan keputusan dan pelaksanaan fungsi, tugas, dan wewenang OJK dengan tetap sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- b) Asas kepastian hukum, yakni asas dalam negara hukum yang mengutamakan landasan peraturan perundang-undangan dan keadilan dalam setiap kebijakan penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan.

³⁰⁶ Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan Pasal 30

³⁰⁷ Penjelasan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan, Hlm. 4-5.

“Dalam ilmu perundang-undangan, penjelasan undang-undang merupakan kebiasaan Negara-negara yang menganut civil law. Penjelasan ini berfungsi sebagai pemberi keterangan mengenai kata-kata atau frasa dalam ayat atau pasal yang dianggap belum jelas atau dikhawatirkan akan menimbulkan salah penafsiran di kemudian hari. Perumusan penjelasan undang-undang tidak boleh berisi norma hukum baru”. Lihat Jimly Asshiddiqie, *“Perihal Undang-Undang”*, cet.II, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta, 2011, Hlm, 133-135.

- c) Asas kepentingan umum, yakni asas yang membela dan melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat serta memajukan kesejahteraan umum.
- d) Asas keterbukaan, yakni asas yang membuka diri terhadap hak masyarakat untuk memperoleh informasi yang benar, jujur, dan tidak diskriminatif tentang penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan, dengan tetap memperhatikan perlindungan atas hak asasi pribadi dan golongan, serta rahasia negara, termasuk rahasia sebagaimana ditetapkan dalam peraturan perundang-undangan.
- e) Asas profesionalitas, yakni asas yang mengutamakan keahlian dalam pelaksanaan tugas dan wewenang Otoritas Jasa Keuangan, dengan tetap berlandaskan pada kode etik dan ketentuan peraturan perundang-undangan.
- f) Asas integritas, yakni asas yang berpegang teguh pada nilai-nilai moral dalam setiap tindakan dan keputusan yang diambil dalam penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan.
- g) Asas akuntabilitas, yakni asas yang menentukan bahwa setiap kegiatan dan hasil akhir dari setiap kegiatan penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan harus dapat dipertanggungjawabkan kepada publik.

Perlindungan konsumen sektor jasa keuangan di bawah OJK menaungi seluruh sektor jasa keuangan meliputi lembaga keuangan bank maupun lembaga keuangan non-bank. Penyatuan pengaturan perlindungan konsumen sektor jasa

keuangan yang selama ini terpecah dimaksudkan untuk memperbaiki sistem serta menutup kekurangan-kekurangan substansial.

Hal ini senada dengan pernyataan Ketua Dewan Komisiner OJK, Muliaman Darmansyah Hadad³⁰⁸ :

“Aturan perlindungan konsumen selama ini terpecah, bank punya sendiri, pasar modal ada. Namun sekarang kita gabungkan jadi satu dengan upaya memperbaiki substansinya. Sehingga nantinya akan ada penekanan, misalnya kewajiban bagi bank dan lembaga keuangan lain yang menyediakan pelayanan informasi bagi calon nasabah.”

Investasi reksa dana syariah adalah instrumen investasi yang berbasis syariah yang menggunakan akad *wakalah* dan *mudharabah* dalam sistem operasionalnya. Reksa dana merupakan salah satu bentuk investasi dengan diversifikasi yang cukup baik. Melalui reksa dana, modal dari para investor dikumpulkan untuk selanjutnya dibelikan efek oleh manajer investasi.

Dengan menanamkan dana milik kolektif itu ke dalam berbagai objek investasi (Portofolio) maka risiko investasi dapat dikurangi. Apabila ada persoalan hukum yang dianggap merugikan investor maka perlindungan hukum bagi investor dalam investasi reksa dana syariah tertuang dalam Undang-Undang Pasar Modal dan juga Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan.

³⁰⁸ Hatta, “ *OJK Atur Perlindungan Konsumen*”, artikel diakses pada 20 februari 2016 dari <http://wartaekonomi.co.id/berita8602/ojk-atur-perlindungan-konsumen.html>

Perlindungan hukum yang baik akan menjamin dan memberikan keamanan terhadap investor yang terlibat dalam kegiatan investasi tersebut. Tentu perlindungan hukum adalah salah satu keniscayaan bagi terselenggaranya iklim investasi yang sehat.

Untuk melindungi investor dalam hal ini yang dimiliki oleh Bapepam maupun LK yaitu: Tindakan pencegahan yang dilakukan oleh Bapepam-LK adalah mengatur bahwa prospektus efek dilarang memuat konten menyesatkan atau keterangan yang tidak benar tentang Fakta Material atau menyajikan informasi tentang kelebihan dan kekurangan efek yang ditawarkan.

Selain tindakan pencegahan, Bapepam-LK juga berwenang untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan. Hal ini merupakan konsekuensi dari fungsi pengawasan yang diberikan undang-undang terhadap Bapepam-LK. Landasan hukum tersebut tertuang dalam Pasal 100 ayat 2 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Dalam hal memberikan perlindungan hukum bersifat represif, menurut UUPM memiliki kewenangan untuk memberikan sanksi administratif berupa peringatan tertulis, denda, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan, dan pembatalan pendaftaran. Selain itu, UUPM juga memberikan sanksi pidana terhadap pelaku pelanggaran dan atau kejahatan di bidang jasa pasar modal.

Selain perlindungan hukum oleh Bapepam dan LK ada juga lembaga pengawas sentral yang melakukan perlindungan hukum, lembaga tersebut adalah

OJK. Bentuk perlindungan hukum yang dilakukan OJK terhadap konsumen bersifat pencegahan atau preventif dan pemberian sanksi atau represif, mengingat bahwa tugas OJK adalah menjalankan fungsi pengaturan dan pengawasan sektor jasa keuangan.

Dalam hal perlindungan hukum bagi investor yang dilakukan oleh OJK tertuang dalam pasal 28 dan 29 dan Pasal 30 Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan. Dalam pasal 28 Undang-Undang OJK memiliki kewenangan untuk Meminta Lembaga Jasa Keuangan untuk menghentikan kegiatannya apabila kegiatan tersebut berpotensi merugikan masyarakat.

BAB IV

PEMBAHASAN ATAS IMPLEMENTASI PRINSIP EKONOMI ISLAM, TINJAUAN AKAD SERTA PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR

A. Implementasi Prinsip Ekonomi Islam

Sistem ekonomi Islam dibangun pada tujuan yang tidak saja berkaitan dengan tujuan hidup pada saat ini yang bermuara pada kesejahteraan (*welfare*) tiap-tiap individu. Akan tetapi, kesejahteraan tersebut harus secara nyata berimplikasi pada kehidupan yang lebih fundamental yaitu kesejahteraan duniawi dan *ukhrawi*.³⁰⁹

Tata susun ajaran Islam yang meliputi *Aqidah*, *Syariah* dan *Akhlaq* mencerminkan bahwa dalam Islam terjadi integralisasi ajaran satu dengan ajaran lainnya. Integralisasi tersebut kemudian melahirkan *kekafahan* Islam yang terwujud dalam kelengkapan dan kedalaman teks-teks normatif yang dapat menuntun kehidupan manusia dan bermasyarakat (*way of life*), termasuk dalam beraktifitas ekonomi.³¹⁰

Dari pengertian ekonomi Islam di atas, dapat dijelaskan bahwa kajian dan pembahasan ekonomi Islam berdimensi kerakyatan dengan sistem yang dibangun merupakan representasi dari ajaran nilai-nilai Islam. Adapun kepentingan atau tujuan dari sistem ekonomi Islam merupakan bentuk "*ijtihad*" dari penerjemahan

³⁰⁹ Ahmad Dahlan, *Pengantar Ekonomi Islam*, Fajar Media Press, Yogyakarta, 2010, Hlm 25

³¹⁰ Slamet Wiyono, *Cara Mudah Memahami Akuntansi Perbankan Syariah*, Grasindo, Jakarta, 2005, Hlm 4

ajaran agama (*maqasid syariah*) pada wilayah normatif agar dapat dipraktikkan menjadi sistem yang aplikatif pada wilayah sosial (kerakyatan).

Dalam pengertian yang lebih luas, eksistensi ilmu ekonomi Islam menunjukkan wacana etis yang mengusung nilai-nilai kerakyatan serta wacana religius karena bangunan keilmuannya tidak lepas dari normatifitas yaitu Al-Qur'an dan Al-Hadits. Pada wilayah definisi dan filosofis, sistem ekonomi Islam juga disebut ilmu etis dan religius bukan sesuatu yang apologis, tetapi betul-betul nyata dan teoritis (dapat untuk dipraktikkan).³¹¹

Islam sangat menganjurkan umatnya untuk melakukan aktifitas ekonomi (*muamalah*) dengan cara yang benar dan baik, serta melarang penimbunan barang atau membiarkan harta (uang) tidak produktif, sehingga aktifitas ekonomi yang dilakukan dapat meningkatkan ekonomi umat. Aktivitas ekonomi dalam Islam selain bertujuan untuk memperoleh keuntungan harus memperhatikan etika dan hukum ekonomi syariah.

Landasan ekonomi Islam adalah adanya prinsip dasar suka sama suka (*an taradhin*), berkeadilan (*al adalah*) dan tidak saling merugikan (*la dhirara wala dhirara*). salah satu bentuk muamalah pada masa kini adalah dengan adanya instrumen investasi yang bernama reksa dana syariah.

Segala Aturan yang Allah SWT turunkan dalam sistem Islam mengarah pada tercapainya kebaikan, kesejahteraan, keutamaan serta menghapuskan kejahatan, kesengsaraan, kerugian pada seluruh ciptaan-Nya. Demikian pula dalam hal

³¹¹ Ahmad Dahlan, *Pengantar Ekonomi Islam*, Op.cit, Hlm 45

ekonomi, tujuannya adalah membantu manusia mencapai kemenangan di dunia dan di akhirat.

Seorang fuqaha asal Mesir yakni Prof. Muhammad Abu Zahrah mengatakan ada 3 sasaran hukum Islam yang menunjukkan Syariat Islam diturunkan sebagai rahmat bagi seluruh umat manusia. 3 sasaran itu antara lain :

1. Penyucian jiwa agar setiap muslim bisa menjadi sumber kebaikan bagi masyarakat dan lingkungannya.
2. Tegaknya keadilan dalam masyarakat keadilan yang dimaksud mencakup aspek kehidupan di bidang hukum, muamalah.
3. Tercapainya *masalahah* (merupakan puncaknya)

Para ulama menyepakati bahwa *masalahah* yang menjadi puncak sasaran di atas meliputi 5 jaminan dasar, yakni :

- a) Keselamatan keyakinan agama (*al-din*)
- b) Keselamatan jiwa (*al-nafs*)
- c) Keselamatan akal (*al-aql*)
- d) Keselamatan keluarga dan keturunan (*al-nafsl*)
- e) Keselamatan harta benda (*al-mal*)

Secara historis eksistensi reksa dana syariah tidak dikenal dalam sejarah kelahiran dan penyebaran agama Islam, namun demikian, hal tersebut bukan berarti bahwa Islam tidak memiliki konsep-konsep yang dapat dijadikan sebagai dasar pembentukan dan operasionalisasi reksa dana syariah.³¹²

³¹² *Taghayurul ahkam bi taghayuril azminati wal amkinati wal ahwali* (hukum itu bisa berubah sesuai dg perubahan zaman, tempat dan keadaan) dan *al-muhafadzah ala al-qadim as-sholih wa al-akhzu bi al-jadid al-ashlah* (memelihara yang lama yang baik dan mengambil yang baru yang lebih baik)

Reksa dana syariah di dalam investasinya tidak hanya bertujuan untuk mendapatkan return yang tinggi, tidak hanya melakukan maksimalisasi kesejahteraan yang tinggi terhadap pemilik modal, tetapi memperhatikan pula bahwa portofolio yang dimiliki agar tetap berada pada aspek investasi pada perusahaan yang memiliki produk halal dan baik yang tidak melanggar ketentuan syariah.

Reksa dana Syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi sebagai *wakil shahib al-mal* menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam.

Jenis atau instrumen investasi yang ada dalam reksa dana, baik reksa dana syariah maupun reksa dana konvensional pada hakikatnya sama, yakni menggunakan instrumen modal (saham), instrumen hutang (obligasi), dan atau instrumen campuran.

Pemilihan dan pelaksanaan investasi, jenis dan instrumen investasi terdiri dari beberapa ketentuan sebagai berikut :

1. Investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan syariat Islam.
2. Instrumen keuangan yang dimaksud pada ayat 1 meliputi :
 - a. Instrumen saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian deviden didasarkan pada tingkat laba usaha.
 - b. Penempatan dalam deposito pada Bank umum syariah.

- c. Surat hutang jangka panjang yang sesuai dengan prinsip syariah.³¹³

Uang investor yang terkumpul pada reksa dana akan dikelola oleh manajer investasi untuk pembelian efek yang diterbitkan oleh emiten yang jenis kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariat Islam. Ketentuan tersebut antara lain:

1. Investasi hanya dapat dilakukan pada efek-efek yang diterbitkan oleh pihak (emiten) yang jenis kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah Islam.
2. Jenis kegiatan yang bertentangan dengan syariah 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, dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat *mudharat*.³¹⁴

Dalam ketentuan fatwa DSN juga diatur mengenai jenis-jenis transaksi yang dilarang. Yaitu transaksi-transaksi yang didalamnya mengandung unsur perjudian (*maysir*), dan unsur ketidakjelasan (*gharar*). Ketentuan lebih lanjut mengenai ketentuan Fatwa DSN tersebut yaitu :

³¹³ Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, Tentang Pedoman Investasi Reksa Dana Syariah, Pasal 7

³¹⁴ Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, Tentang Pedoman Investasi Reksa Dana Syariah, Pasal 8

1. Pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi harus didasarkan berdasarkan prinsip kehati-hatian (*prudential management/ihtiyath*) serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang didalamnya mengandung unsur gharar.
2. Tindakan yang dimaksud ayat 1 meliputi :
 - a. *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu.
 - b. *Bai al-ma'dum*, melakukan penjualan atas barang yang belum dimiliki (*short selling*)
 - c. *Insider trading* yaitu menyebar luaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang.
 - d. Melakukan transaksi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) hutangnya lebih dominan dari modalnya.³¹⁵

Ketentuan mengenai pembagian hasil investasi sesuai dengan anjuran oleh DSN melalui Fatwanya, yaitu :

1. Hasil investasi yang diterima dalam harta bersama milik pemodal dalam reksa dana syariah akan dibagikan secara proporsional kepada para pemodal.
2. Hasil investasi yang dibagikan harus bersih dari unsur non-halal, sehingga manajer investasi harus melakukan pemisahan bagian pendapatan yang

³¹⁵ Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, Tentang Pedoman Investasi Reksa Dana Syariah, Pasal 9

mengandung unsur non-halal dari pendapatan yang diyakini halal (*tafriq al halal min al haram*).

3. Penghasilan investasi yang dapat diterima oleh reksa dana syariah adalah :
 - a. Dari saham dapat berupa :
 - i. *Deviden* yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagikan dari laba yang dihasilkan emiten, baik dibayarkan dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham.
 - ii. *Rights* merupakan hak untuk memesan efek lebih dahulu yang diberikan oleh emiten.
 - iii. *Capital gain* yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di pasar modal.
 - b. Dari obligasi yang sesuai syariah dapat berupa :
 - i. Bagi hasil yang diterima secara periodik dari laba emiten.
 - c. Dari surat berharga pasar uang yang sesuai dengan syariah dapat berupa :
 - i. Bagi hasil yang diterima dari issuer.
 - d. Dari deposito dapat berupa :
 - i. Bagi hasil yang diterima dari bank-bank syariah.
4. Perhitungan hasil investasi yang dapat diterima oleh reksa dana syariah dan hasil investasi yang harus dipisahkan dilakukan oleh bank kustodian dan setidaknya-tidaknya setiap tiga bulan dilaporkan kepada manajer investasi

untuk kemudian disampaikan kepada para pemodal dan Dewan Syariah Nasional.

5. Hasil investasi yang harus dipisahkan yang berasal dari non halal akan digunakan untuk kemaslahatan umat yang penggunaannya akan ditentukan kemudian oleh Dewan Syariah Nasional serta dilaporkan secara transparan.³¹⁶

Walaupun secara mekanisme operasional dan mekanisme penghitungan kinerja, reksa dana syariah masih menggunakan teori keuangan konvensional, akan tetapi perbedaan mendasar pada sisi purifikasi syariah (*syariah compliance*) adalah sebuah keharusan yang tidak dapat ditawar. Mendasari itu keberadaan DPS dalam perusahaan investasi syariah adalah bagian yang tidak dapat dipandang sebelah mata.

Untuk itu keberadaan supervisi syariah sebagai bagian dari prinsip kontrol dan pelaksanaan *syariah compliance* perlu di tingkatkan. Keberadaan supervisi syariah dapat dijadikan sebagai pendekatan advokasi terhadap konsumen, yang dapat dijadikan landasan atas garansi pelaksanaan kaidah Islam dalam berinvestasi yang pada akhirnya dapat memberikan return positif bagi Manajer Investasi, karena investor akan semakin yakin akan kehalalan investasi yang dilakukannya.

Dewan Syariah merupakan sebuah lembaga yang berperan dalam menjamin ke-Islaman keuangan syariah di seluruh dunia. Di Indonesia, peran ini dijalankan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) yang dibentuk oleh Majelis Ulama Indonesia

³¹⁶ Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, Tentang Pedoman Investasi Reksa Dana Syariah, Pasal 11

(MUI) pada tahun 1998 dan dikukuhkan oleh SK Dewan Pimpinan MUI No. Kep-754/MUI/II/1999 tanggal 10 Februari 1999.

1. Tugas dan Wewenang

Tugas:

- a) Menumbuhkembangkan penerapan nilai-nilai syariah dalam kegiatan perekonomian pada umumnya dan sektor keuangan pada khususnya, termasuk usaha bank, asuransi, dan reksa dana.
- b) Mengeluarkan fatwa atas produk dan jasa keuangan syariah.

Wewenang :

- a) Mengeluarkan fatwa yang mengikat DPS pada masing-masing lembaga keuangan syariah dan menjadi dasar tindakan hukum pihak terkait.
- b) Mengeluarkan fatwa yang menjadi landasan bagi ketentuan/peraturan yang dikeluarkan oleh instansi yang berwenang seperti Departemen Keuangan dan BI.
- c) Memberikan rekomendasi dan atau mencabut rekomendasi nama-nama yang akan duduk sebagai DPS pada suatu lembaga keuangan syariah.
- d) Mengundang para ahli untuk menjelaskan suatu masalah yang diperlukan dalam pembahasan ekonomi syariah termasuk otoritas moneter/lembaga keuangan dalam dan luar negeri.
- e) Memberikan peringatan kepada lembaga keuangan syariah untuk menghentikan penyimpangan dari fatwa yang telah dikeluarkan oleh DSN.
- f) Mengusulkan kepada instansi yang berwenang untuk mengambil tindakan apabila peringatan tidak diindahkan.

Pengawasan implementasi syariah bersifat tegas dan teliti meliputi berbagai alur operasional lembaga investasi baik dari sisi pengumpulan dana, penyaluran dana (investasi). Hal tersebut dilakukan agar terjaminnya pelaksanaan *prudential* syariah di dalam lembaga ini.

Keberadaan Dewan Pengawas Syariah dapat disejajarkan pada keberadaan auditor internal ataupun eksternal keuangan yang akan menjamin pelaksanaan

peraturan berdasarkan Undang-Undang. Dewan Pengawas Syariah membawa dua tugas pokok yaitu pengawas *syariah compliance* dalam management juga dapat menjadi perwakilan investor dalam perusahaan akan pemenuhan asas syariah.

Tugas lain Dewan Pengawas Syariah adalah purifikasi portfilio investasi. Tugas manajer investasi untuk membuat portofolio investasi agar menghasilkan *return* optimal bagi reksa dana seringkali dapat memberikan ruang untuk terjadinya pelanggaran terhadap prinsip-prinsip syariah.

Selain investasi pada saham-saham yang *listed* yang sesuai dengan syariah seperti JII (*Jakarta Islamic index*) tidak tertutup kemungkinan berinvestasi pada saham yang diluar itu. Untuk itu tugas menjadi dewan syariah adalah menyeleksi *stock* dan instrumen investasi yang sesuai dengan syariah. Sering kali *guiedliness* syariah ini tidak secara otomatis masuk ke dalam software yang ada.

Tugas lain yang tidak kalah penting Dewan Pengawas syariah setelah *screening stock* adalah melakukan *monitoring stock*. Hal ini dilakukan karena dalam dunia bisnis sangat jarang keadaan akan berlangsung sama, Sebagai perusahaan yang tidak didasarkan pada bunga, maka *Fund managemen* sebaiknya memiliki return minimal 15 %. Alasan inilah yang kadang mesti diwaspadai oleh DPS untuk melakukan monitoring terhadap stock/saham yang diinvestasikan agar sesuai dengan syariah.

Disisi lain tugas manajer investasi untuk membuat portfolio investasi agar mencapai return maksimal seringkali memberikan ruang untuk tergelincirnya

investasi pada hal-hal yang tidak sesuai dengan syariah. Untuk itulah tugas DPS selalu melakukan monitoring terhadap portfolio.

Dewan Pengawas syariah merupakan alat kontrol yang wajib bekerja maksimal untuk memberikan ketenangan bagi investor akan kehalalan investasi dan kesesuaiannya dengan syariah. Dengan tugasnya ini DPS dapat menjadi konsumen advokat perusahaan investasi yang memiliki produk instrumen investasi syariah atau reksa dana syariah

Terdapat beberapa poin penting dalam mekanisme kerja Dewan Pengawas Syariah adalah :

- 1) Melakukan pengawasan secara periodik pada lembaga investasi syariah yang berada dibawah pengawasannya.
- 2) Berkewajiban mengajukan usul-usul pengembangan lembaga Investasi syariah kepada pimpinan lembaga yang bersangkutan dan kepada Dewan syariah Nasional.
- 3) Melaporkan perkembangan produk dan operasional lembaga Investasi syariah yang diawasinya kepada Dewan Syariah nasional sekurang-kurangnya dua kali dalam satu tahun anggaran.
- 4) Merumuskan permasalahan-permasalahan yang memerlukan pembahasan Dewan syariah nasional.

Sedangkan fungsi dan Tugas Dewan Pengawas Syariah sebagai mana diatur dalam Pedoman rumah tangga DSN sebagai berikut:

- 1) DPS memberikat nasihat, saran kepada direksi, Manajer Investasi Perusahaan Investasi syariah mengenai hal-hal yang berkaitan dengan aspek syariah.
- 2) Melakukan pengawasan, baik secara aktif maupun pasif terutama pelaksanaan fatwa DSN serta memberikan pengawasan dan pengarahan atas produk jasa dan kegiatan usaha agar sesuai dengan prinsip syariah.
- 3) Sebagai mediator antara Lembaga Investasi syariah dengan DSN dalam mengkomunikasikan usul dan saran pengembangan produk dan jasa dari lembaga keuangan syariah yang memerlukan kajian dan fatwa dari DSN.

Pengawasan yang dilakukan akan efektif jika memenuhi prinsip-prinsip pengawasan yaitu :

- 1) Objektif. Pengawasan Perusahaan Investasi Syariah harus dilakukan secara objektif berdasarkan bukti-bukti otentik dan rasional, mengungkapkan fakta yang relevan dengan pelaksanaan pekerjaan, terhindar dari prasangka subjektif atau memihak tanpa bukti dan data yang valid.
- 2) Independen. Pengawasan Perusahaan Investasi syariah harus bersifat independen artinya dalam proses dan praktik tidak boleh terjadi pemihakan atau pengaruh lain yang disebabkan adanya faktor x.
- 3) Sistem. Kegiatan pengawasan Perusahaan Investasi syariah harus menerapkan sistem manajemen yaitu adanya perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan dan pengawasan.
- 4) Korektif. Pengawasan Perusahaan Investasi syariah harus memberikan manfaat kepada Perusahaan Investasi syariah yang diawasi, menjamin adanya tindakan korektif dalam menjalankan tugas dan fungsi manajemen disamping kelancaran aspek pendukung lainnya.

Pengawasan yang dilakukan oleh Dewan Syariah Nasional adalah bersifat substantif, dalam arti bahwa Dewan Syariah Nasional hanya mengawasi terhadap seluruh tindakan dan kegiatan yang dilakukan oleh reksa dana syariah tersebut telah sesuai dan tidak bertentangan dengan nilai-nilai syariah atau sebaliknya. Hal ini dikarenakan bahwa reksa dana syariah memiliki karakteristik khusus yang berbeda dengan reksa dana konvensional. Oleh karena itu, pengawasan terhadap

reksa dana syariah dilakukan oleh beberapa institusi, yaitu Bapepam, OJK dan Dewan Syariah Nasional.

Fatwa yang dikeluarkan oleh DSN MUI. Fatwa sebagaimana dikemukakan dimuka merupakan salah satu institusi dalam hukum Islam untuk memberikan jawaban dan solusi terhadap problem yang dihadapi umat. Bahkan umat Islam pada umumnya menjadikan fatwa sebagai rujukan dalam bersikap dan bertingkah laku. Dalil yang digunakan adalah *al fatwa fi haqqil 'ami kal adillah fi haqqil mujtahid*, artinya bahwa kedudukan fatwa bagi orang kebanyakan, seperti dalil bagi mujtahid.³¹⁷

Fatwa-fatwa Dewan Syariah Nasional itu dijadikan landasan hukum bagi penyelenggaraan perekonomian umat di Lembaga keuangan syariah yang menunjang terealisasinya *kemmaslahatan* umum yang merupakan *Maqashid al-Syari'ah*³¹⁸ atau untuk mencapai terwujudnya *Hifzh al-ummah* dalam pandangan Fiqh Siyasah, karena dalam Fiqh Siyasah hal itu merupakan peraturan bijak yang diwujudkan dalam pengaturan, pelaksanaan dan pengawasan untuk meraih kemaslahatan sebanyak mungkin di satu sisi dan di sisi lain untuk menjauhkan *kemafsadatan*.³¹⁹

Maslahah dalam konteks yang dilakukan oleh seseorang hendaknya harus dapat membawa manfaat bagi pihak-pihak yang melakukan transaksi dan juga harus dapat dirasakan oleh masyarakat pada umumnya. Prinsip *maslahat* adalah

³¹⁷ Aris Mufti dan Muhammad Syakir Sula, *Amanah Bagi Bangsa, Konsep Sistem Ekonomi Syariah*, masyarakat ekonomi syariah, Jakarta, 2007, Hlm 221

³¹⁸ H.A Djazuli, *Fiqh Siyasah, Implementasi Kemaslahatan Umat dalam Rambu-rambu Syariah*, Kencana, Bandung, 2003, Hlm. 398.

³¹⁹ *Ibid*

prinsip yang esensial dalam bermuamalat (*hablum min annas*). Oleh karena itu investasi yang dilkaukan dapat memberikan dampak sosial lingkuan yang positif bagi kehidupan masyarakat, baik untuk generasi saat ini maupun untuk generasi yang akan datang.

Sesuatu yang menjadi tujuan atau maksud disyariatkannya hukum dalam wujud kemaslahatan bagi manusia. *Maslahat*³²⁰ secara umum dapat dicapai melalui dua cara:

- a. Mewujudkan manfaat, kebaikan dan kesenangan untuk manusia yang disebut dengan istilah *jalb al-manafi'*. Manfaat ini bisa dirasakan secara langsung saat itu juga atau tidak langsung pada waktu yang akan datang.
- b. Menghindari atau mencegah kerusakan dan keburukan yang sering diistilahkan dengan *dar' al-mafasid*. Adapun yang dijadikan tolok ukur untuk menentukan baik buruknya (manfaat dan mafsadahnya) sesuatu yang dilakukan adalah apa yang menjadi kebutuhan dasar bagi kehidupan manusia.

Kehadiran fatwa-fatwa ini menjadi aspek organik dari bangunan ekonomi Islam yang tengah ditata/dikembangkan, sekaligus merupakan alat ukur bagi kemajuan ekonomi syariah di Indonesia. Fatwa ekonomi syariah yang telah hadir itu secara teknis menyuguhkan model pengembangan bahkan pembaharuan *fiqh muamalah Maaliyah* (fiqh ekonomi).

³²⁰ *jalb al-mashaalih wa daf al-mafasid* (mengambil mashlahah sekaligus mencegah kerusakan)

Fiqh muamalah merupakan salah satu bagian disiplin hukum Islam. Semua bentuk persoalan yang dicantumkan dalam kitab fiqh adalah pertanyaan yang diajukan masyarakat atau persoalan yang muncul di tengah masyarakat Kemudian para ulama memberikan pendapatnya yang sesuai dengan kaidah-kaidah yang berlaku dan kemudian pendapat tersebut dibukukan dalam fatwa-fatwanya.³²¹

Secara fungsional fatwa memiliki fungsi *tabyin* dan *tajwih*. Tabyin artinya menjelaskan hukum yang merupakan regulasi praksis bagi lembaga keuangan, khususnya yang diminta praktisi ekonomi syariah ke DSN. Kemudian *tajwih* yakni memberikan *guidance* (petunjuk) serta pencerah bagi masyarakat luas tentang norma ekonomi syariah.³²²

Salah satu wujud pengejawantahan prinsip ekonomi Islam dalam reksa dana syariah salah satunya adalah adanya dalam hal investasi reksa dana syariah yang menginvestasikan dananya dalam hal-hal yang tidak dilarang oleh syariah karena harus memilih kegiatan ekonomi yang berlabel halal yang jauh dari kata *riba*, *gharar*³²³, *maisir* dan perjudian, dalam hal tersebut masuk dalam katagori *screening*. Serta juga terdapat *cleansing* atau pengeluaran atau pembersihan dari laba yang diperoleh dengan cara zakat.

Bagi umat Islam yang teguh menerapkan prinsip syariah dalam berbagai aspek kehidupan, sudah barang tentu akan memilih instrumen investasi yang berbasis

³²¹ Tim asistensi pengembangan LKS bank muamalat, *perbankan syariah prespektif praktisi*, muamalat instiute, jakarta, 1999, Hlm 27

³²² Aris Mufti dan Muhammad Syakir Sula, Op cit, Hlm 221

³²³ Seperti dalam hadits yang diriwayatkan oleh Ahmad Bin Hambal Dan Baihaqi dari Ibnu Mas'ud (*la tastari as samaku fii al ma'i fainnahu gahrar*) artinya janganlah engkau membeli ikan didalam air sesungguhnya itu gharar (penipuan ketidakjelasan).

syariah. Prinsip-prinsip investasi yang berbasis syariah tersebut terdiri atas kriteria sebagai berikut³²⁴ :

a) Halal

Kata halal berasal dari bahasa arab dari lafal *halla* yang berarti lepas atau tidak terikat. Dalam kamus istilah fiqh, kata *halal* dipahami sebagai segala sesuatu yang boleh untuk dikerjakan atau dimakan. Dengan pengertian orang yang melakukannya tidak mendapat sanksi dari Allah SWT.

b) Maslahah

Dalam bahas arab kata *maslahah* yang jamaknya *mashalih* merupakan sinonim dari kata *manfaat* dan lawan kata dari *mafsadat* yang berarti kerusakan. Secara *majaz*, kata tersebut juga dapat digunakan untuk tindakan yang mengandung manfaat.

c) Terhindar dari investasi yang terlarang

Ada aturan dalam syariat islam yang menerapkan mana batasan aktivitas yang halal dan yang haram untuk dilakukan. Tujuannya untuk mengendalikan umat manusia dari kegiatan yang membahayakan kehidupan pribadi dan keluarga serta masyarakat pada umumnya. Investasi yang dilarang dalam syariat Islam dapat dikelompokkan dalam dua bagian yaitu: invstasi yang syubhat dan investasi yang haram.

³²⁴ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah di Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2009, Hlm 201

i. Investasi yang *syubhat*

Pengertian *syubhat* dalam terminologi syariah diartikan sebagai sesuatu yang tercampur (*antara halal dan haram*), akan tetapi tidak diketahui secara pasti apakah ia sesuatu yang halal atau sesuatu yang haram, dan apakah ia *hak* ataukah *batil*.

ii. Investasi yang haram

Investasi *haram* adalah segala perilaku (jasa) atau barang (efek, komoditas, barang) yang dilarang dalam syariat Islam, jika dikerjakan mendapatkan dosa dan jika ditinggalkan akan mendapatkan pahala. Haram terdiri dari dua macam, *haram lidzatihi* yaitu haram semenjak semula, atau sesuatukeharaman langsung dan sejak semula ditentukan oleh syara' bahwa hal itu haram. *Haram li ghairihi* adalah haram yang dahulunya oleh syara' hukumnya wajib atau sunah atau mubah, karena ada sesuatu hal yang baru sehingga perbuatan itu diharamkan.

d) Haram karena *tadlis*

Tadlis adalah sesuatu yang mengandung unsur penipuan. Unsur ini tidak hanya dalam ekonomi syariah juga dalam ekonomi konvensional. *Tadlis* (penipuan) dalam berinvestasi adalah menyampaikan sesuatu dalam transaksi bisnis dengan informasi yang diberikan tidak sesuai dengan fakta yang ada pada sesuatu tersebut, yang termasuk dalam

penipuan antara lain adalah jual beli fiktif sebagaimana hadits Rasulullah SAW “ *tidak halal penjualan ijon, tidak pula dua syarat (yang bertentangan) dalam (satu transaksi) penjualan dan tidak ada penjualan atas sesuatu (barang) yang tidak ada padamu.*”

e) Haram karena gharar

Gharar secara bahasa diartikan sebagai akibat, bencana bahaya, resiko, dan ketidakpastian. Dalam ilmu ekonomi, *gharar* lebih dikenal sebagai ketidakpastian, ini disebut juga dengan *juhala*. *Gharar* dalam hukum Islam adalah melakukan sesuatu secara semaunya tanpa memiliki pengetahuan yang cukup terhadap sesuatu yang dilakukannya itu, atau mengambil resiko sendiri dari suatu perbuatan yang mengandung resiko tanpa mengetahui dengan tepat apa akibat, atau memasuki kancan resiko tanpa memikirkan konsekuensinya.

f) Haram karena maysir

Maysir secara terminologi bermakna “mudah” *maysir* merupakan bentuk obyek yang diartikan sebagai tempat untuk memudahkan sesuatu. Dikatakan memudahkan sesuatu karena seseorang yang seharusnya menempuh jalan yang susah payah akan tetapi mencari jalan pintas dengan harapan mencapai apa yang dikehendaki, walaupun jalan pintas tersebut bertentangan dengan nilai serta aturan syariah.

g) Haram karena riba

Riba bermakna *ziyadah* berarti tambahan dan tumbuh. Dalam terminologi lain, secara linguistik *riba* berarti tumbuh dan membesar. Untuk istilah teknis, riba berarti pengambilan tambahan dari harta pokok atau modal secara *bathil*.

h) Ikhtikar dan najasy

Kata *ikhtikhar* berasal dari bahasa arab yang berarti zalim, aniaya dan merusak pergaulan, ada juga yang mengartikan ikhtikhar ini dengan upaya penimbunan barang dagangan untuk menunggu melonjaknya harga.

Adapun yang dimaksud *najasy* adalah mempermainkan harga, yaitu pihak pembeli menawar dengan suatu pembelian dengan maksud dan tujuan orang lain akan melakukan penawaran yang lebih tinggi.

B. Akad Dalam Reksa Dana Syariah

1. Akad Wakalah

Secara etimologi wakalah berarti penyerahan (*Al-tafwidh*) dan pemeliharaan (*Al-hifdz*). Wakalah yang memiliki arti penyerahan terdapat dalam Al-Qur'an surah Ibrahim ayat ke 14 yang artinya " *hanya kepada Allah saja orang yang bertawakal itu berserah diri*". sedangkan *wakalah* dalam arti pemeliharaan

terdapat dalam Al-Qur'an surah ali imran ayat 173 yang artinya “ mereka lalu berkata “ *cukup allah untuk (menolong) kami dan ia sebaik-baik pemelihara* “. ³²⁵

Secara terminologi menurut wahbah Zuhaili³²⁶ wakalah ada dua pengertian yaitu menurut madzhab hanafi yang mengartikan *wakalah* sebagai pendelegasian suatu tindakan hukum kepada orang lain yang bertindak sebagai wakil. Sedangkan menurut madzhab Maliki, Syafii, dan Hambali mengartikan *wakalah* sebagai pendelegasian hak kepada seseorang dalam hal-hal yang bisa diwakilkan kepada orang lain selagi orang lain tersebut masih hidup.

Dalam kamus istilah fiqih *wakalah* dirumuskan sebagai pemberi kuasa atau mandat kepada seseorang atau kelompok untuk bertindak atas nama pemberi kuasa atau pemberi mandat.³²⁷ rumusan ini juga memiliki kesamaan makna sesuai dengan yang termaktub dalam KUHPdata pasal 1792, yang berbunyi:

*“Pemberian kuasa adalah suatu persetujuan dengan mana seorang memberikan kekuasaan kepada orang lain, yang menerimanya, untuk atas namanya menyelenggarakan suatu urusan”*³²⁸

Dasar hukum mengenai akad wakalah juga dapat dilihat dalam Al-Qur'an dan Al-Hadits diantaranya adalah sebagai berikut:

³²⁵ Fathur Rahman Djamil, *Penerapan Hukum Perjanjian dalam Transaksi di Lembaga Keuangan Syariah*, Sinar Grafika, Jakarta, 2012, Hlm 189

³²⁶ Wahbah Zuhaili, *Fiqh al Islam wa Adilatuh*, Dar el Fikr, Damaskus, 1995, Hlm 72

³²⁷ M. Abdul Mujib. Et.al. *Kamus istilah fiqih*, Pustaka Firdaus, Jakarta, 1994, Hlm 415

³²⁸ Lihat pasal 1792, KUHPdt, Subekti dan Tjitrosudibyo, Pradnya Paramita, Jakarta, 2009, Hlm 457

Dalam firman Allah.

“Maka suruhlah diantara kamu pergi pergi ke kota dengan membawa uang perakmu ini “ (Qs al-kahfi(18);19)

Dalam As-sunah.

Rasulullah saw telah mengutus Assaah untuk mengumpulkan zakat, Urwah bin Umayyah untuk menjadi wali dalam pernikahan Nabi saw dengan Ummu Habibah binti Abi Sufyan, Abu Rafei dalam menerima pernikahan Maimunah binti Haris, dan Hakim bin Hizam dikala membeli ternak qurban (HR.Bukhori Muslim)³²⁹

Disamping dalam Al-Quran dan Al-Hadits juga terdapat *ijma* tentang kebolehan *wakalah* “ para ulama sepakat atas kebolehan akad *wakalah* ini, bahkan menganjurkannya, karena termasuk kedalam jenis *ta’awun* (tolong-menolong) atas dasar kebaikan dan taqwa, yang oleh Al-Quran diserukan dan disunahkan oleh Rasulullah.³³⁰

Dalam akad *wakalah* wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut :

- a) Persyaratan pihak yang dapat menjadi pemberi kuasa (*muwakil*) dan yang menerima kuasa (*wakil*). Pihak yang memberi kuasa (*muwakil*) 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.

³²⁹ Fathur Rahman Djamil. Op.cit, Hlm 190

³³⁰ Sayyid Sabiq, *Fiqh al-Sunnah*, jilid III, Dar el Fikr, Lebanon, 1973, Hlm 227

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
- b) Menyatakan tertulis bahwa pihak yang memberi kuasa (*muwakkil*) memberi kuasa kepada pihak penerima kuasa (*wakil*) untuk melakukan perbuatan hukum tertentu (*pernyataan ijab*).

2) Kewajiban pihak 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 memberikan kuasa kepada pihak lain kecuali atas persetujuan pihak yang memberi kuasa (*muwakkil*).
- 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*).

Persyaratan obyek *wakalah*, obyek *wakalah* adalah perbuatan hukum yang memenuhi syarat sebagai berikut :

- 1) Dapat diketahui dengan jelas jenis perbuatan hukum yang dikuasakan serta cara melaksanakan perbuatan hukum yang dikuasakannya tersebut.
- 2) Tidak bertentangan dengan syariah Islam.
- 3) Dapat dikuasakan menurut syariah Islam.

Ketentuan yang lain diatur dalam *wakalah*, dalam *wakalah* dapat disepakati antara lain hal-hal sebagai berikut :

- 1) Para pihak dapat mensyaratkan 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 penyelesaian perselisihan antara para pihak.
- 3) Jangka waktu pemberian kuasa.

Rukun *wakalah* terdiri dari dua orang yang memberi kuasa (*al-muwakil*, orang yang diberi kuasa (*al-wakil*), perkara/hal yang dikuasakan (*al-taukil*), dan pernyataan kesepakatan (*ijab, qabul*). Suatu akad *wakalah* menurut ulama *fiqh* baru dianggap sah apabila sarat-sarat tersebut terpenuhi.³³¹

Mekanisme operasional antara pemodal (*investor*) dengan Manajer Investasi reksa dana syari'ah menggunakan sistem *wakalah*. Pada akad *wakalah* tersebut, pemodal memberikan mandat kepada manajer investasi untuk melaksanakan

³³¹ Wahbah Zuhaili, *Fiqh al Islam wa Adilatu*, Op.Cit, Hlm 76 Lihat juga Sayyid Sabiq, *Fiqh al-Sunnah*, Op. cit, Hlm 227

investasi bagi kepentingan pemodal sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam prospektus. Investasi hanya dilakukan pada instrumen yang sesuai dengan *syari'at* Islam.

Mengenai manajer investasi yang berbentuk lembaga badan hukum seperti itu memang belum dikenal selama ini dalam peristilahan fiqh klasik. Tetapi badan hukum tersebut merupakan gabungan dari para pemegang saham yang masing-masing terkena taklif oleh karena itu lembaga tersebut dapat dinyatakan sebagai *syakhsiyah hukumiyah* yang bertanggung jawab dalam pengelolaan reksa dana syariah. Sedangkan para pengurus lembaga tersebut merupakan para wakil.³³²

Fiqh Islam mengakui adanya *syakhsiyah hukumiyah* atau *i'tibariyah* (badan hukum) dalam pendapat yang lain wahbah zuhaily berpendapat fiqh Islam mengakui apa yang disebut dalam hukum positif sebagai *syakhsiyah i'tibariyah* (badan hukum) dengan mengakui keberadaan sebagai lembaga-lembaga umum seperti : yayasan, perhimpunan perusahaan, masjid sebagai *syakhsiyah* (badan) yang menyerupai *syakhsiyah* manusia pada segi kecakapan memilik, mempunyai hak-hak menjalankan kewajiban-kewajiban, memikul tanggung jawab yang berdiri sendiri secara umum terlepas dari tanggung jawab para anggota atau pendirinya.³³³

³³² Mustafa Ahmad Zarqa, *Madkhal al Fiqh Amm*, Vol III, Al-Adib, Damaskus, 1966-1967 Hlm 256

³³³ Wahbah zuhaily, *al Fiqh al islamy Wa adilatuhu*, juz IV, Dar Al Fikr, Damaskus, 1989, Hlm11

2 Akad Mudharabah

Pengertian *mudharabah* atau *qiradh* dari segi etimologi³³⁴, adalah suatu perumpamaan (*ibarat*) seseorang yang memberikan (*menyerahkan*) harta benda (*modal*) kepada orang lain agar di gunakan perdagangan yang menghasilkan keuntungan bersama dengan syarat-syarat tertentu dan jika rugi, maka kerugian di tanggung pemilik modal.³³⁵

Kebolehan akad *mudharabah* atau *qiradh* menurut para ulama adalah QS. Al-Muzammil ayat 20 dan Al-Jumu'ah ayat 10 yaitu sebagai berikut :

Artinya : “ . dan sebagian mereka berjalan di bumi mencari karunia Allah... ”.(Al-muzammil : 20).

Artinya : *Apabila Telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah*(Q.S Al-Jumuah : 10).

Berdasarkan ayat tersebut di atas, secara umum mengandung kebolehan akad *mudharabah* atau *qiradh*, yang secara bekerjasama mencari rezeki yang ditebarkan Allah SWT di muka bumi. Dimana yang menjadi *wajhud-dilalah* atau argumen dari penjelasan surat (Q.S. Muzammil: 20) adalah adanya kata *yadhribun* yang sama dengan akar kata *mudharabah* dimana berarti melakukan suatu perjalanan usaha. Kata *Yadhribuna Fiil Ard* dalam tafsir Al-Maragi yang

³³⁴ Dalam fiqh Islam mudharabah merupakan salah satu bentuk kerjasama antara rab al-mal (investor) dengan seorang pihak kedua (mudharib) yang berfungsi sebagai pengelola dalam berdagang. Istilah mudharabah adalah bahasa penduduk Irak yang oleh ulama fiqh Hijaz menyebutkan dengan Qiradh. Namun pengertian qiradh dan mudharabah adalah satu makna. Lihat Imam Taqiyyuddin Abu Bakr bin Muhammad Al-Husaini, *Kifayat al-Akhyar*, Alih bahasa Syarifuddin, PT. Al-Ma'arif, Bandung, tt., Hlm. 301.

³³⁵ Abdurrahman Al-Jaziri, *Al-Fiqh 'Ala Al Madzahibu Al Arba'ah*, Juz III, Al Maktabah Al 'Asriyah, Beirut, 1986, Hlm. 43.

menafsirkan kata *yadhribuna* mereka bepergian untuk berdagang atau sama dengan perjalanan usaha.³³⁶ Selain itu *Mudharib* adalah sebagai orang yang melakukan (*dharb*) perjalanan untuk mencari karunia Allah SWT dan keuntungan investasinya ditempat lain.

Selain ayat Al-Qur'an sebagai dasar kebolehan kerjasama *mudharabah*, dalam Sunnah Rasul dapat ditemukan beberapa dasar kebolehan kerjasama tersebut, diantaranya³³⁷:

“Diriwayatkan dari Ibnu Abbas bahwa Sayyidina Abbas bin Abdul Muthalib, jika memberikan dana kemitra usahanya secara mudharabah ia mensyaratkan agar dananya tidak dibawa mengarungi lautan, menuruni lembah yang berbahaya, atau membeli ternak. Jika menyalahi peraturan tersebut, yang bersangkutan bertanggung jawab atas dana tersebut. Disampaikanlah syarat-syarat tersebut kepada Rasulullah Saw dan Rasulullah pun membolehkannya.”
(HR. Thabrani).

Prinsip *mudharabah* atau *qiradh* ini diartikan sebagai sebuah ikatan 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.

Hak dan kewajiban *shahib al mal* dan *mudharib*

³³⁶ Ahmad Mustafa, *Terjemah Tafsir Al-Maraghi*, Cet. 1. Juz 29, CV. Toha Putra, Semarang, 1993, Hlm. 204.

³³⁷ Ibnu Hajar Asqalani, *Buluqul Maram*, (Terj). M. Syarif Sujandi, Al-Ma'arif, Bandung, 1983, Hlm. 297.

Hak dan kewajiban *shahib al mal* adalah :

- a) Menerima bagian laba tertentu sesuai yang disepakati dalam *mudharabah*.
- b) Meminta jaminan dari *mudharib* atau pihak ke tiga yang dapat digunakan apabila *mudharib* melakukan pelanggaran atas akad *mudharabah*. Jaminan tersebut dapat berupa jaminan kebendaan 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*.
- f) Menyatakan secara tertulis bahwa *shahib al mal* menyerahkan modal kepada *mudharib* untuk dikelola oleh *mudharib* sesuai dengan kesepakatan (*pernyataan ijab*).

Hak dan kewajiban *mudharib*:

- a) Menerima laba tertentu sesuai yang disepakati dalam *mudharabah*.
- b) Mengelola kegiatan usaha untuk tercapainya tujuan *mudharabah* tanpa campur tangan *shahib al mal*.
- c) Mengelola modal yang telah diterima dari *sahib al mal* sesuai dengan kesepakatan, dan memperhatikan syariah Islam serta kebiasaan yang berlaku.

- d) Menanggung seluruh kerugian usaha yang diakibatkan oleh kelalaian, kesengajaan atau pelanggaran *mudharib* atas *mudharabah*.
- e) Menyatakan secara tertulis bahwa *mudharib* telah menerima modal dari *shahib al mal* dan berjanji untuk mengelola modal tersebut sesuai dengan kesepakatan (*pernyataan qabul*).

Persyaratan modal yang dapat dikelola dalam *mudharabah*, modal yang dapat dikelola dalam *mudharabah* wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut :

- 1) Berupa sejumlah uang atau aset, baik berupa benda berwujud maupun tidak berwujud, yang dapat dinilai dengan uang.
- 2) Jika modal yang diberikan dalam bentuk seian uang, maka nilai benda tersebut harus disepakati pada waktu akad.
- 3) Tidak berupa pitang atau tagihan, baik tagihan kepada *mudharib* maupun kepada pihak yang lain.
- 4) Dapat diserahkan keapa *mudharib* dengan cara seluruh atau sebagian pada waktu dan tempat yang telah disepakati.

Pembagian keuntungan dalam *mudharabah*, pembagian keuntungan dalam *mudharabah* wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut :

- 1) Keuntungan *mudharabah* adalah selisih lebih dari kekayaan *mudharabah* dikurangi dengan modal *mudharabah* dan kewajiban kepada pihak lain yang terkait dengan kegiatan *mudharabah*.
- 2) Keuntungan *mudharabah* merupakan hak *shahib al mal* dan *mudharib* dengan besarnya bagian sesuai dengan kesepakatan.

- 3) Besarnya keuntungan masing-masing pihak wajib dituangkan secara tertulis dalam bentuk presentase (*nisbah*).

Ketentuan lain yang dapat diatur dalam *mudharabah*, dalam *mudharabah* juga 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-pihak lain untuk menyelesaikan perselisihan antara *shahib al mal* dan *mudharib*.

Prinsip *mudharabah* atau *qiradh* di reksa dana syari'ah ini memiliki beberapa karakteristik, yaitu: Pertama, pemodal sebagai *rab al-mal* ikut menanggung resiko kerugian yang dialami manajer investasi sebagai *'amil*. Kedua, manajer investasi sebagai *'amil* tidak menanggung resiko kerugian atas investasi kalau kerugian tersebut bukan disebabkan karena kelalaiannya. Ketiga keuntungan dibagi antara pemodal dengan manajer investasi sesuai dengan proporsi yang telah disepakati oleh kedua belah pihak.³³⁸

Sesuai dengan prinsip operasional tersebut, maka pelaksanaan investasi yang dilakukan oleh manajer investasi sebagai pengelola reksa dana dan pengguna investasi menggunakan prinsip *mudharabah* atau *qiradh* dengan transaksi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip *syari'ah*. Transaksi yang dilarang

³³⁸ H.A Djazuli dan Yadi Janwari, Op. cit., hlm. 208

oleh *syari'at* Islam diantaranya transaksi yang di dalamnya mengandung unsur *gharar* (resiko yang tidak wajar) dan *najsy* (penawaran palsu).

Berdasarkan pemaparan di atas dapat di tegaskan di sini bahwa dalam operasionalnya reksa dana dapat menerapkan akad-akad atau perjanjian tradisional Islam, atau dengan kata lain reksa dana dapat dikelola berdasarkan prinsip-prinsip syariah. adapun akad yang dipakai adalah akad *wakalah* dan akad *mudhorobah*.

Maka dalam prespektif teori akad (*nazariyat al-uqud*) pelaksanaan reksa dana syariah mengalami multi akad (*akad murakkab*) yakni adanya akad *wakalah* dan *mudharabah* paralel. Namun multi akad ini sebenarnya berdiri sendiri dan bukan termasuk jenis multi akad yang diharamkan.

C. Perlindungan Hukum Bagi Investor.

1. Perlindungan Hukum Bagi Investor Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Dalam pasal 4 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasar Modal dinyatakan bahwa “Pembinaan, pengaturan, pengawasan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.”

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UUPM) menentukan dan mengatur bahwa otoritas yang berwenang atas

pasar modal adalah Bapepam-LK. Otoritas ini berada dibawah Kementerian Keuangan untuk membina, mengatur, dan mengawasi pasar modal. Dalam kegiatannya, Bapepam-LK berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan. Bapepam-LK lah yang memiliki wewenang untuk melaksanakan perlindungan hukum pasar modal yang bersifat preventif dan represif.

Dalam UUPM, Bapepam-LK merupakan pengejawantahan institusi untuk mengembalikan kepercayaan masyarakat terhadap pasar yang mengalami depresi sejak munculnya krisis keuangan di sejumlah negara Asia. Pada akhirnya pun kiris keuangan inilah yang turut menjadi salah satu faktor pembentukan OJK sebagai lembaga pengawas jasa keuangan di Indonesia.

Dalam menjalankan fungsinya, Bapepam-LK memiliki wewenang berupa:

- a) Memberi izin usaha kepada Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, dan Biro Administrasi Efek; memberi izin kepada orang perseorangan bagi Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, dan Wakil Manajer Investasi; dan memberi persetujuan bagi Bank Kustodian.
- b) Mewajibkan pendaftaran Profesi Penunjang Pasar Modal dan Wali Amanat.
- c) Menetapkan persyaratan dan tata cara pencalonan dan memberhentikan untuk sementara waktu komisaris dan atau direktur serta menunjuk

manajemen sementara Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sampai dengan dipilihnya komisaris dan atau direktur yang baru.

- d) Menetapkan persyaratan dan tata cara Pernyataan Pendaftaran serta menyatakan, menunda, atau membatalkan efektifnya Pernyataan Pendaftaran.
- e) Mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap Pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya.
- f) Mewajibkan setiap Pihak untuk menghentikan atau memperbaiki iklan atau promosi yang berhubungan dengan kegiatan di Pasar Modal; atau mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk mengatasi akibat yang timbul dari iklan atau promosi yang dimaksud.
- g) Melakukan pemeriksaan terhadap setiap Emiten atau Perusahaan Publik yang telah atau diwajibkan menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam; atau Pihak yang dipersyaratkan memiliki izin usaha, izin orang perseorangan, persetujuan, pendaftaran profesi berdasarkan undang-undang ini.
- h) Menunjuk pihak lain untuk melakukan pemeriksaan tertentu dalam rangka pelaksanaan wewenang Bapepam sebagaimana dimaksud dalam huruf g.
- i) Mengumumkan hasil pemeriksaan;

- j) Membekukan atau membatalkan pencatatan suatu Efek pada Bursa Efek atau menghentikan Transaksi Bursa atas Efek tertentu untuk jangka waktu tertentu guna melindungi kepentingan pemodal.
- k) Menghentikan kegiatan perdagangan Bursa Efek untuk jangka waktu tertentu dalam hal keadaan darurat.
- l) Memeriksa keberatan yang diajukan oleh Pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian serta memberikan keputusan membatalkan atau menguatkan pengenaan sanksi dimaksud.
- m) Menetapkan biaya perizinan, persetujuan, pendaftaran, pemeriksaan, dan penelitian serta biaya lain dalam rangka kegiatan Pasar Modal.
- n) Melakukan tindakan yang diperlukan untuk mencegah kerugian masyarakat sebagai akibat pelanggaran atas ketentuan di bidang kegiatan Pasar Modal.
- o) Memberikan penjelasan lebih lanjut yang bersifat teknis atas undang-undang ini atau peraturan pelaksanaannya.
- p) menetapkan instrumen lain sebagai efek, selain yang telah ditentukan dalam Pasal 1 angka 5; dan
- q) Melakukan hal-hal lain yang diberikan berdasarkan undang-undang ini.

Untuk melindungi investor maka pihak emiten yang akan menjual efek dalam Penawaran Umum harus memberikan kesempatan kepada investor untuk membaca prospektus berkenaan dengan efek yang diterbitkan, sebelum pemesanan ataupun pada saat pemesanan dilakukan. Pada akhirnya setelah

Bapepam-LK memperhatikan kelengkapan dan kejelasan dokumen emiten untuk melakukan Penawaran Umum demi memenuhi prinsip keterbukaan pasar modal. Hal ini penting mengingat prospektus atas efek merupakan pintu awal dan waktu untuk mempertimbangkan bagi investor apakah akan memutuskan membeli atau tidak atas suatu efek.

Tindakan pencegahan selanjutnya yang dilakukan oleh Bapepam-LK adalah mengatur bahwa prospektus efek dilarang memuat konten menyesatkan atau keterangan yang tidak benar tentang Fakta Material³³⁹ atau menyajikan informasi tentang kelebihan dan kekurangan efek yang ditawarkan. Dalam praktiknya Bapepam-LK membuat standar penyusunan prospektus atas efek yang akan ditawarkan. Tindakan perlindungan ini dimulai pada saat Bapepam-LK memberikan izin terhadap SRO, Reksadana, perusahaan efek, maupun profesi-profesi penunjang untuk berkegiatan di pasar modal.

Selain tindakan pencegahan, Bapepam-LK juga berwenang untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan. Hal ini merupakan konsekuensi dari fungsi pengawasan yang diberikan undang-undang terhadap Bapepam-LK. Kegiatan pemeriksaan dilakukan terhadap semua pihak yang diduga telah, sedang, atau mencoba melakukan atau menyuruh, turut serta, membujuk, atau membantu melakukan pelanggaran terhadap undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya.³⁴⁰

³³⁹ Pasal 1 angka 7 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal menyatakan bahwa "Informasi atau fakta materiel adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada Bursa Efek

³⁴⁰ Irsan Nasaruddin, dkk, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, cet. 7, Kencana Prenada

Dalam menjalankan pemeriksaan, Bapepam-LK memiliki wewenang untuk³⁴¹ :

- a) Meminta keterangan dan atau konfirmasi dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya atau pihak lain apabila dianggap perlu.
- b) Mewajibkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu.
- c) Memeriksa dan atau membuat salinan terhadap catatan, pembukuan, dan atau dokumen lain, baik milik Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya maupun pihak lain apabila dianggap perlu; dan atau
- d) Menetapkan syarat dan atau mengizinkan Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan tindakan tertentu yang diperlukan dalam rangka penyelesaian kerugian yang timbul

Jika Bapepam-LK berpendapat bahwa pelanggaran terhadap undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya mengakibatkan kerugian di industri jasa pasar modal serta membahayakan kepentingan hak-hak investor, maka Bapepam-LK menetapkan dimulainya tindakan penyidikan. Penyidikan ini dilakukan oleh

Media Group, Jakarta, 2011, Hlm. 117.

³⁴¹ Pasal 100 ayat 2 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Pejabat Pegawai Negeri Sipil tertentu di lingkungan Bapepam-LK dan diberi wewenang untuk³⁴² :

- a) Menerima laporan, pemberitahuan atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana di bidang Pasar Modal.
- b) Melakukan penelitian atas kebenaran laporan atau keterangan berkenaan dengan tindak pidana di bidang Pasar Modal.
- c) Melakukan penelitian terhadap Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal.
- d) Memanggil, memeriksa, dan meminta keterangan dan barang bukti dari setiap Pihak yang disangka melakukan, atau sebagai saksi dalam tindak pidana di bidang pasar modal.
- e) Melakukan pemeriksaan atas pembukuan, catatan, dan dokumen lain berkenaan dengan tindak pidana di bidang pasar modal.
- f) Melakukan pemeriksaan di setiap tempat tertentu yang diduga terdapat setiap barang bukti pembukuan, pencatatan, dan dokumen lain serta melakukan penyitaan terhadap barang yang dapat dijadikan bahan bukti dalam perkara tindak pidana di bidang Pasar Modal.
- g) Memblokir rekening pada bank atau lembaga keuangan lain dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal
- h) Meminta bantuan ahli dalam rangka pelaksanaan tugas penyidikan tindak pidana di bidang Pasar Modal.

³⁴² Pasal 101 ayat 3 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

- i) Menyatakan saat dimulai dan dihentikannya penyidikan.

Tindakan Bapepam-LK berupa pemeriksaan dan penyidikan merupakan proses kegiatan pengawasan yang bertujuan memberi perlindungan dan kepastian hukum bagi kalangan investor. Dalam hal memberikan perlindungan hukum bersifat represif, menurut UUPM memiliki kewenangan untuk memberikan sanksi administratif berupa peringatan tertulis, denda, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan, dan pembatalan pendaftaran. Selain itu, UUPM juga memberikan sanksi pidana terhadap pelaku pelanggaran dan atau kejahatan di bidang jasa pasar modal.

2. Perlindungan Hukum Bagi Investor Menurut Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan

OJK memiliki tugas salah satunya adalah menegakkan perlindungan konsumen Jasa keuangan di Indonesia. Perlindungan konsumen dalam pasar modal selanjutnya akan disebut sebagai perlindungan investor pasar modal karena konsumen dalam sektor pasar modal adalah pemodal atau investor. Maka dari itu, aspek perlindungan terhadap investor pasar modal menjadi kewenangan OJK. Perihal perlindungan konsumen tercantum dalam Pasal 28, Pasal 29, dan Pasal 30 UU OJK yang merupakan ketentuan-ketentuan yang mengatur secara eksplisit perihal perlindungan konsumen dan masyarakat atas industri jasa keuangan.

Bentuk perlindungan hukum yang dilakukan OJK terhadap konsumen bersifat pencegahan atau preventif dan pemberian sanksi atau represif, mengingat

bahwa tugas OJK adalah menjalankan fungsi pengaturan dan pengawasan sektor jasa keuangan.

Pasal 28 UU OJK memberikan perlindungan hukum bersifat pencegahan kerugian konsumen dan masyarakat yang dilakukan oleh OJK adalah³⁴³ :

- 1) Memberikan informasi dan edukasi kepada masyarakat atas karakteristik sektor jasa keuangan, layanan, dan produknya.
- 2) Meminta Lembaga Jasa Keuangan untuk menghentikan kegiatannya apabila kegiatan tersebut berpotensi merugikan masyarakat; dan
- 3) Tindakan lain yang dianggap perlu sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Dalam pasal 29 UU OJK, Ojk melakukan pelayanan pengaduan konsumen yang meliputi³⁴⁴ :

- a) Menyiapkan perangkat yang memadai untuk pelayanan pengaduan konsumen yang dirugikan oleh pelaku di lembaga jasa keuangan.
- b) Membuat mekanisme pengaduan konsumen yang dirugikan oleh pelaku di lembaga jasa keuangan, dan
- c) Memfasilitasi penyelesaian pengaduan konsumen yang dirugikan oleh pelaku di lembaga jasa keuangan sesuai dengan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

³⁴³ Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan Pasal 28

³⁴⁴ Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan Pasal 29

Khusus Pasal 29 UU OJK menyatakan, bahwa OJK melakukan pelayanan pengaduan Konsumen yang meliputi³⁴⁵ :

- a) Memerintahkan atau melakukan tindakan tertentu kepada Lembaga Jasa Keuangan untuk menyelesaikan pengaduan konsumen yang dirugikan Lembaga Jasa Keuangan dimaksud.
- b) Mengajukan gugatan untuk memperoleh kembali harta kekayaan milik pihak yang dirugikan dari pihak yang menyebabkan kerugian, baik yang berada di bawah penguasaan pihak yang menyebabkan kerugian dimaksud maupun di bawah penguasaan pihak lain dengan itikad tidak baik; dan/atau untuk memperoleh ganti kerugian dari pihak yang menyebabkan kerugian pada konsumen dan/atau Lembaga Jasa Keuangan sebagai akibat dari pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Landasan filosofis bahwa lembaga OJK memberikan perlindungan hukum adalah asas-asas yang mendasari OJK dalam melaksanakan tugas dan wewenangnya, yaitu³⁴⁶ :

³⁴⁵ Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan Pasal 30

³⁴⁶ Penjelasan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan, Hlm. 4-5.

“Dalam ilmu perundang-undangan, penjelasan undang-undang merupakan kebiasaan Negara-negara yang menganut civil law. Penjelasan ini berfungsi sebagai pemberi keterangan mengenai kata-kata atau frasa dalam ayat atau pasal yang dianggap belum jelas atau dikhawatirkan akan menimbulkan salah penafsiran di kemudian hari. Perumusan penjelasan undang-undang tidak boleh berisi norma hukum baru”. Lihat Jimly Asshiddiqie, *“Perihal Undang-Undang”*, cet.II, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta, 2011, Hlm, 133-135.

- a) Asas independensi, yakni independen dalam pengambilan keputusan dan pelaksanaan fungsi, tugas, dan wewenang OJK dengan tetap sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- b) Asas kepastian hukum, yakni asas dalam negara hukum yang mengutamakan landasan peraturan perundang-undangan dan keadilan dalam setiap kebijakan penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan.
- c) Asas kepentingan umum, yakni asas yang membela dan melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat serta memajukan kesejahteraan umum.
- d) Asas keterbukaan, yakni asas yang membuka diri terhadap hak masyarakat untuk memperoleh informasi yang benar, jujur, dan tidak diskriminatif tentang penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan, dengan tetap memperhatikan perlindungan atas hak asasi pribadi dan golongan, serta rahasia negara, termasuk rahasia sebagaimana ditetapkan dalam peraturan perundang-undangan.
- e) Asas profesionalitas, yakni asas yang mengutamakan keahlian dalam pelaksanaan tugas dan wewenang Otoritas Jasa Keuangan, dengan tetap berlandaskan pada kode etik dan ketentuan peraturan perundang-undangan.
- f) Asas integritas, yakni asas yang berpegang teguh pada nilai-nilai moral dalam setiap tindakan dan keputusan yang diambil dalam penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan.

- g) Asas akuntabilitas, yakni asas yang menentukan bahwa setiap kegiatan dan hasil akhir dari setiap kegiatan penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan harus dapat dipertanggungjawabkan kepada publik.

Perlindungan konsumen sektor jasa keuangan di bawah OJK menaungi seluruh sektor jasa keuangan meliputi lembaga keuangan bank maupun lembaga keuangan non-bank. Penyatuan pengaturan perlindungan konsumen sektor jasa keuangan yang selama ini terpecah dimaksudkan untuk memperbaiki sistem serta menutup kekurangan-kekurangan substansial.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan, maka penulis dapat mengambil kesimpulan sebagai jawaban atas permasalahan di muka sebagai berikut :

1. Implementasi prinsip ekonomi Islam dalam reksa dana syariah adalah :
 - a) Investasi hanya dapat dilakukan pada efek-efek yang diterbitkan oleh pihak (emiten) yang jenis kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah Islam.
 - b) Dewan Pengawas Syariah melakukan purifikasi portofolio investasi, menyeleksi stock dan instrumen investasi yang sesuai dengan syariah. Apabila terjadi pelanggaran maka Dewan Pengawas Syariah memiliki wewenang untuk Memberikan peringatan kepada lembaga keuangan syariah untuk menghentikan penyimpangan dari fatwa yang telah dikeluarkan oleh DSN. Serta Mengusulkan kepada instansi yang berwenang untuk mengambil tindakan apabila peringatan tidak diindahkan.
 - c) Pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi harus didasarkan berdasarkan prinsip kehati-hatian (*prudential*

management/ihtiyath) serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang didalamnya mengandung unsur *gharar*.

d) 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*).

2. Jenis akad yang yang dipergunakan pada investasi reksa dana syariah yaitu :

a) Mekanisme operasional antara pemodal (investor) dengan Manajer Investasi reksa dana syari'ah menggunakan sistem *wakalah*. Pada akad *wakalah* tersebut, pemodal memberikan mandat kepada manajer investasi untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan pemodal sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam prospektus.

b) Mekanisme dalam pelaksanaan investasi yang dilakukan oleh manajer investasi sebagai pengelola reksa dana dan pengguna investasi menggunakan prinsip *mudharabah* atau *qiradh* dengan transaksi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syari'ah.

3. Perlindungan hukum terhadap investor dalam investasi reksa dana syariah adalah :

a) Perlindungan Hukum Bagi Investor Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal tertuang dalam pasal 100 ayat 2 serta pasal 101 ayat 3, Bapepam-LK berhak melakukan pemeriksaan dan penyidikan hal tersebut merupakan proses kegiatan pengawasan yang bertujuan memberi perlindungan dan kepastian hukum bagi kalangan investor. Dalam hal memberikan perlindungan hukum bersifat represif, menurut UUPM memiliki kewenangan untuk memberikan sanksi administratif berupa peringatan tertulis, denda, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan, dan pembatalan pendaftaran. Selain itu, UUPM juga memberikan sanksi pidana terhadap pelaku pelanggaran dan atau kejahatan di bidang jasa pasar modal.

b) Perlindungan Hukum Bagi Investor Menurut Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan, aspek perlindungan terhadap investor pasar modal menjadi kewenangan OJK. Perihal perlindungan konsumen tercantum dalam Pasal 28, Pasal 29, dan Pasal 30 UU OJK yang merupakan ketentuan-ketentuan

mengenai pemberian informasi atas produk keuangan, memerintahkan untuk menyelesaikan pengaduan konsumen terhadap produk keuangan yang dimaksud serta mendampingi konsumen untuk mengajukan gugatan di pengadilan untuk memperjuangkan hak-hak konsumen.

B. Saran

Dari hasil penulisan hukum ini, maka penulis dapat memberikan saran sebagai berikut ;

1. Mengenai pengimplementasian prinsip ekonomi Islam dalam reksa dana syariah yaitu dengan berinvestasi pada cabang-cabang kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah (*cleansing*). Hal tersebut harus dilihat secara seksama karena dalam penerapannya tidak sedikit pula kegiatan usaha yang mendapatkan label syariah dalam kegiatan usahanya mengenyampingkan prinsip-prinsip syariah, padahal adanya eksistensi prinsip syariah adalah dengan maksud dan tujuan *hifdz ummah*, yang mana hal tersebut dapat terlaksana dengan *jalb al manafi dan dar al mafashid*.
2. Terkait konteks akad yang dipergunakan dalam pelaksanaan investasi reksa dana syariah, adalah akad *wakalah* seyogyanya dalam akad tersebut sekalipun telah mendapatkan persetujuan dari *muwakkil*, *wakil* dalam melaksanakan apa yang diwakilkan tidak boleh ada maksud dan tujuan merugikan diri *wuwakkil*. Dalam

akad *mudharabah* yang semula tidak memerlukan adanya jaminan akan tetapi dalam perjalanannya memerlukan adanya jaminan hal tersebut semata-mata untuk melindungi *shohib al mal* dari *mudharib* yang tidak bertanggung jawab dalam hal ini menyampaikan hasil usaha tidak sesuai semestinya atau dengan kata lain adanya tipu muslihat yang merugikan sebelah pihak. sehingga pihak *wakil* yang dipercaya oleh *muwakil* dalam mengelola dan menginvestasikan dana harus lebih selektif dalam memilih *mudharib* dalam hal ini harus jujur dan bertanggung jawab atau dengan kata lain *amanah*.

3. Dalam kegiatan investasi memang salah satu pilar terpenting adalah adanya perlindungan hukum, dan tentu kalangan investor mengamini dengan adanya lembaga negara yang mengawal kegiatan investasi yang bertujuan melakukan perlindungan bagi investor akan membawa dampak positif dalam iklim investasi yang ada, serta menjamin seluruh kepentingan para pihak yang terlibat dalam kegiatan tersebut. Dalam hal ini kepatuhan hukum bagi semua pihak akan menjadi salah satu hal yang sangat substansial dalam pelaksanaan kebijakan yang dicanangkan tersebut.

Daftar Pustaka

Literatur :

- Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, Alvabeta, Bandung, 2010
- dan Mariyah Ulfah, *Kapita Selekta Ekonomi Islam Kontemporer*, Alfabeta, Bandung, 2010
- Abdul Ghofur Anshori, *Aspek Hukum Reksadana Syariah Di Indonesia*, PT Refika Aditama, Yogyakarta, 2008
- Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Prenada Media Group, Jakarta, 2009
- , *Hukum Ekonomi Syariah Dalam Prespektif Kewenangan Peradilan Agama*, Cetakan ke I, Kencana, Jakarta, 2012
- Abdul Wahhab Khalab, *Mashodir At tasri' Fima la Nasiha Fih*, Cetakan ke 3, Dar al Qolam, Kuwait, 1972
- Abd al-Salam, *al-Imam al-Syatibi*, Maktabah al-Islamiyyah, Kairo, 2001
- , *al-Imam al-Ghazzali al-Mizan fi al-Salafi*, Dar al-Futuh, Kairo, 1994
- Abd.Hadi, *Dasar-Dasar Hukum Ekonomi Islam*, Putra Media Nusantara, Surabaya, 2010
- Abdul Hamid Hakim dalam *Mabadi'u-Awwaliyyah* , Maktabah Sa'diyah Putra, Jakarta, Tt
- Abu Bakrin ibn Muhammad Taqiy al-Din, *Kifayat al-Akhyar*, Daar al-Fikr, Beirut Libanon, 1994
- Abu Bakar Ahmad al-Baihaqi, *Al-Sunan al-Kubra*, Jilid 6, Dar al-Kutub al-Almiah, Beirut, 1994
- Abu Hamid ibn Muhammad Ibn Muhammad al-Ghazali, *al-Mustasyfa min Ilm al-Ushul*, Cet I Jilid I, Matba'ah Mustafa Muhammad, kairo, 1938
- Abdurrahman al-Jaziri, *Kitab al-Fiqh 'ala Mazahib al-Arba'ah*, Daar al-Fikr, Beirut Libanon, t. Th
- Abdurrahman I. Doi, *Syari'ah the Islamic Law*, (tarj.) Zaimudin dan Rusydi Sulaiman, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2002
- Adiwarman A. Karim, *Bank Islam, analisis fikih dan keuangan*, edisi keempat, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2011

Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah (Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah)*, cet I, Sinar Grafika, Jakarta, 2011

Afzalur Rahman, *Doktrin Ekonomi Islam*, Dana Bhakti Wakaf, Yogyakarta, 1996

Ahmad Dahlan, *Pengantar Ekonomi Islam*, Fajar Media Press, Yogyakarta, 2010

Ahamd Hasan.,penerjemah Saifurrahman Barito, *Mata Uang Islami Telaah Komprehensif Sistem keuangan Islam*, PT Raja Grafindo Persada, jakarta, 2004

Ahmad Habibi, Madnasir, Rodho Intan, *Pasar Modan dan Reksa Dana Syariah*, Fakultas Syariah IAIN Raden Intan Lampung, Bandar Lampung , 2011

Ahmadi Miru, *Prinsip-Prinsip Perlindungan Hukum Bagi Konsumen di Indonesia*, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta,2011

Ahmad Mustafa, *Terjemah Tafsir Al- Maraghi*, Cet. 1. Juz 29, CV. Toha Putra, Semarang, 1993

Ahmad ar-Raisuni, *Nazhariyyat al-Maqashid ,inda al-Imam ash-Shatibi*, al- Maahad al-Alami li al-Fikr al-Islami, Beirut,1992

Ahmad Azhar Basyir, *Azas-azas Hukum Muamalah*, Cetakan Kedua, UII Press, Yogyakarta, 2004

Al-imam Abu Ishaq Al-syatibi , *Al Muwafaqot Fil Ushul Al-Syari'ah*, Dar Al-kutub al islamiyah, Beirut,T.th

Alaf Gaufar, *Tantangan islam*, terj :Anas Mahyudin, pustaka, bandung, 1982

Allal Al-Fasy, *Maqashid asy-Syari'ah al-Islamiyyah wa Makarimuha*, Darul Garb Al-Islamy. KSA, 1993

Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangna Syariah*, Prenada Media, Jakarta, 2009

Al-Sayyid Sabiq, *Fiqh Al-Sunnah*, jilid 3, Cet. Ke-3, Dar Al-Fikr, Beirut, 1983

Aris Mufti dan Muhammad Syakir Sula, *Amanah Bagi Bangsa, Konsep Sistem Ekonomi Syariah*, masyarakat ekonomi syariah, Jakarta, 2007

Ascarya, *AKAD & PRODUK BANK SYARIAH*, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2007

Assafri Jaya Bakri. *Konsep Maqashid asy-Syar'i Menurut al-Syatibi*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 1996

- Asri Sitompul. *Reksa dana; Pengantar dan Pengenalan Umum*. Bandung : Citra Aditya Bakti, 2003
- AZ. Nasution, *Pengantar Hukum Perlindungan Konsumen*: Penerbit Daya Widya, Jakarta, 1999
- Burhanudin Susanto, *Hukum Perbankan Syariah Di Indonesia*, UII Press, Yogyakarta, 2008
- , *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, UII Press Yogyakarta, 2008
- Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi Keempat, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta, 2004
- Departemen Agama RI, *al-Qur'an dan Terjemahnya*, Intermassa, Jakarta, 1986
- Dyah Ratih Sulistyastuti, *Saham dan Obligasi, Ringkasan Teori dan Soal Jawab*, Universitas Atma Jaya, Yogyakarta, 2002
- Ebrahim Moosa, *Islam Progresif*, terj :Yusuf Huda, IICIP, Jakarta, 2004
- Fathur Rahman Djamil, *Penerapan Hukum Perjanjian dalam Transaksi di Lembaga Keuangan Syariaah*, Sinar Grafika, Jakarta, 2012
- Fazlur Rahman, *Islam*, alih bahasa: Ahsin Muhammad, Pustaka, Bandung: 1994
- Gemala Dewi, *Aspek-aspek Hukum dalam Perbankan dan Perasuransian Syariah di Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2006
- Ghufron A. Mas'adi, *Fiqh Muamalah Kontektual*, Cet. 1, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2002
- Gunawan Widjaja dan Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2006
- H.A Djazuli dan Yadi Janwari, *Lembaga-Lembaga Perekonomian Umat (Sebuah Pengenalan)*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2002
- , *Fiqh Siyasah, Implementasi Kemaslahatan Umat dalam Rambu-rambu Syariah*, Kencana, Bandung, 2003
- Habib Nazir dan Muhammad Hassanuddin, *Ensiklopedi Ekonomi dan Perbankan Syariah*, Kaki Langit, Bandung, 2004.
- Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, edisi revisi, PT. Tatanusa, Jakarta, 2012

- Hans Kelsen, *Dasar-Dasar Hukum Normatif*, Nusamedia, Jakarta, 2009
- Hendry Faisal Noor, *Investasi Pengelolaan keuangan bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*, PT. Indeks, Jakarta, 2009
- Hendi Suhendi, *Fiqih Muamalah*, Rajawali Pers, Jakarta, 2002
- Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Edisi 2, Ekonisia Kampus Fakultas FE UII, Yogyakarta, 2003
- Herman Darwani, *Pasar Finansial Dan Lembaga-Lembaga Finansial*, Bumi Aksara, Jakarta, 2006
- Hirsanudin, *Hukum Perbankan Syariah Di Indonesia*, Genta press, Yogyakarta, 2008
- Ibnu Hajar Al-Asqalani, *Buluugh al-Maram min Adalati al-Ahkam*, Daar al-Fikr, Beirut, t. th
- Ibnu Malik, *al-Muwatha*, Juz VI, Daar al- Fikr, Beirut, t, th
- Ibn Majah, *Sunan Ibnu Majah*, Jilid 2, Maktabah Dahlan, Indonesia, tt
- Ibnu Mansur Al-Afriki, *Lisan al-Arab*, Juz 8, Dâr al-Sadr, Beirut, t.th
- Ibnu Qudamah, *Al-Mughni*, jilid 5, Dar al-Kutub al-Ilmiah, Beirut, 1993
- Ibnu Rusyd, *bidayah Mujtahid Wa Nihaya al-Muqtashid*, jilid 2, Maktabah Ihya al-Arabiyah, Indonesia, 1989
- Ibnu Taimiyah, *Al-Hisbah*, edisi terjemahan, Nusantara Intikarma Pratama, Jakarta, 2008
- Ibrahim Anis et al., *Al Mu'jamul Wasith*, Darul Maarif, Kairo 1972
- IFSB , *Guiding Principles on Shariah Governance Systems for Institutions Offering Islamic Financial Sevices*, December 2009
- Imam Abu Daud, *'Ain al-Ma'bud*, Juz X, Al-Maktabah al-Salafiyah, Beirut, t.th
- Imam Muslim, *Shahih Muslim*, Daar al-Kutub, Beirut Libanon, t.th
- Imamudin Yuliadi, *Ekonomi Islam, Sebuah Pengantar*, Pustaka Pelajar Offset, Yogyakarta, 2001
- Inggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal : Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, PT Gramedia Pustaka Utama, jakarta, 2000

Ingrid Tan, *Bisnis dan Investasi Sistem Syariah Perbandingan Dengan Sistem Konvensional*, Universitas Atma Jaya, Yogyakarta, 2009

Iqbal dan Mirakhor, *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*, John Wiley, Singapore, 2011

Irsan Nasrudin, dkk, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, kencana, Jakarta, 2001

Isra, *Islamic Financial System: Principles and Operations*, Isra Press, Kuala Lumpur, 2010

Jalal Ad-din Abdurrahman, *Al-masholih Wal-mursalat Wamakanatiha Fitasri'*, Dar alkitab al jamia'ah, 1983

Janus Sidabalok, *Hukum Perlindungan Konsumen di Indonesia*, PT Citra Aditya Bakti, 2006

Jimly Asshiddiqie dan M. Ali Safa'at, *Teori Hans Kelsen Tentang Hukum*, Sekretariat Jenderal dan Kepaniteraan MK RI, Jakarta, 2006

-----, "*Perihal Undang-Undang*", cet.II, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta, 2011

Khairul Umam, *Ushul Fiqih*, Pustaka Setia, Bandung, 2001

Mangasa Simatupang, *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksa Dana (Dilengkapi Soal-Soal Latihan dan Jawaban)*, Mitra Wacana Media, Jakarta, 2010

Mansur Isna, *Diskursus Pendidikan Islam*, Global Media Utama, Yogyakarta, 2001

Marzuki Usman, *Bunga Rampai Reksa Dana*, Balai Pustaka, Jakarta, 1997

M. Daud Ali, *Azas-Azas Hukum Islam (Hukum Islam I)*, Pengantar Ilmu Hukum dan Tata Hukum Islam di Indonesia, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 1990

M. Umar Chapra, *Al-Qur'an Menuju Sistem Moneter Yang Adil*, Penerjemah, Luqman Hakim, Dana Bhakti Prima Yasa, Yogyakarta, 1997

-----, dan Habib Ahmed, *Corporate Governance Lembaga keuangan Syariah*, terj. Ikhwan Abidin Basri, Bumi Aksara, Jakarta, 2008

Moh.Anwar, *Fiqih Islam : mu'amalah, munakahat, faro'id dan jinayah*, PT. Al-Ma'arif, Bandung, 1979

Moh. Mahfud M.D. *Politik Hukum di Indonesia*, edisi revisi, Rajawali Pers, Jakarta, 2009

Muhammad, *Model-model Akad Pembiayaan Di Bank Syariah*, UII Press, Yogyakarta, 2009

-----, *Lembaga-Lembaga Keuangan Umat Kontemporer*, UII Press, Yogyakarta, 2000

Muhammad Firdaus, Dkk. *Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah Investasi Halal di Reksa Dana Syariah.*, Renaisan, Jakarta, 2005

-----, *Sistem Keuangan Syariah dan Investasi Syariah*, Renaisan, 2005

Muhammad Karim., *Kebijakan Fiskal Dan Moneter Dalam Ekonomi Islam*, Salemba Empat, Jakarta, 2002

Muhammad Maslehuddin, *Sistem Perbankan Dalam Islam*. terj. Aswin Simamora, Rineka Cipta, Jakarta, 1990

Muhammad Najin al Muthi'i, *Takmilah al Majmu' Syarhu al Muhadzan Imam Nawawi*, Dar al Fiqr, Beirut, tt

Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah Dari Teori Ke Praktek*, Gema Insani press, Jakarta, 2001

Muhammad Sa'ad al-Yubi, *Maqashid asy-Syari'ah al-Islamiyah wa Alaqatuha bi al- Adillah asy-Syar'iyah* , Cet.1, Dar al-Hijrah li an-Nasyr wa at-Tauzi', KSA, 1998

Mohammad al-Tahir al-Misawi, Ibn Asyur wa Kitabuhu *Maqashid asy-Syari'ah al- Islamiyyah*, Al-Basyair li al Intaj al Ilmi, Kuala Lumpur, 1998

Mustafa Ahmad az-Zarqa. *al-Madkhal al-Fiqh al'Am*. Beirut: Dar al-Fikr. T.th

Nabil A Saleh, *Unlawfu Gain and Legitimate Profit in Islamic Law: Riba, Gharar and Islamic Banking*, Cambridge University Press, Cambridge, 1986

Nandang Sutrisno, Dalam kuliah *Hukum dan Pembangunan* di Magister Ilmu Hukum Universitas Islam Indonesia, 2014

Nindyo pramono, *Sertifikasi Saham PT, Go Public dan Hukum Pasar Modal Di Indonesia*, Citra Aditya Bhakti, Bandung, 1997

Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah* , Prenada Media Group, Jakarta, 2008

-----, dan Muhammmad Haykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis*, Kencana. Jakarta, 2013

N . H. T. *Hukum Konsumen Perlindungan Konsumen Dan Tanggung Jawab Produk*, Ctk.Pertama, Panta rei, Jakarta , 2005,

- Nuruddin Mukhtar, *al-Ijtihad al-Maqashidi*, Dar al-Muassasah, Qatar, 1998
- (OECD), *Organisation for Economic Co-operation and Development*, 1999
- Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Rineka Cipta, Jakarta, 2006
- Rachmad Syafe'I, *Fiqih Muamalah*, cet. Ke-2, CV. Pustaka Setia, Bandung, 2004
- Ridwan Hasbi, *Prespektif Mudharabah Menuju Perbankan Syariah*, Suska Press, Pekanbaru, 2008
- RT Sutantya R. Hadhikusuma dan Sumantoro, *Pengertian Pokok Hukum Perusahaan: Bentuk-bentuk perusahaan yang berlaku di Indonesia*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 1996
- Salim HS dan Erlies Septiana Nurbaini, *Penerapan Teori Hukum Pada Penelitian Tesis dan Disertasi*, cet.I, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta, 2013
- Samsudin Al-syarbini, *Mughni Al-Muhtaj*, jilid 3, Dar al-Kutub al-Ilmiah, Beirut, 1994
- Sardjono dan Frieda Husni Hasbullah, *Bunga Rampai Perbandingan Hukum Perdata*, INDHILL CO, Jakarta, 2003
- Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum*, cet. VI, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 2006
- Sayyid Muhammad Syatha al-Dimyati al-Bakri, *I'anat al-Thaibin*, Juz III, Daar al-Kutub al-Ilmiyah, Beirut Libanon, t. Th
- Sayyid Sabiq, *Fiqh al-Sunnah*, jilid III, Dar el Fikr, Lebanon, 1973
- Sapto Raharjo, *Panduan Investasi Reksa Dana: Pilihan Bijak Berinvestasi dan Mengembangkan Dana*, Elek Media Komputindo, Jakarta, 2004
- Slamet Wiyono, *Cara Mudah Memahami Akuntansi Perbankan Syariah*, Grasindo, Jakarta, 2005
- Subekti dan Tjitrosudibyo, *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata*, Pradnya Paramita, Jakarta, 2009
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta, 2003
- Sutan Remy Sjahdeini, *PERBANKAN Dan Kedudukannya dalam Tata Hukum Perbankan Indonesia*, PT. Pustaka Utama Grafiti, Jakarta, 2007

- Sony Keraf, *Etika bisnis*, pustaka filsafat kanisius, yogyakarta, 1993
- Syamsul Anwar, *Hukum Perjanjian Syariah, Studi tentang Teori Akad dalam Fikih Muamalat*. Rajawali Pers. Jakarta, 2007
- Syamsul Bahri ,dkk, *Metodologi Hukum Islam*, Teras, Yogyakarta,2008
- Syamsudin al-Syarkhisi, *Al-Madsuth*, jilid 11, Dar al-Kutub al-Ilmiah, Beirut, 1993
- Taqiyyudin al-Nabani, *Membangun Sistem Ekonomi Alternatif*, Risalah Gusti, Surabaya, 1996
- Teungku Muhammad Hasbi Ash Shiddieqi, *Pengantar Fiqih Muamalat*, Cetakan Pertama Edisi Kedua, Pustaka Rizki Putra, Semarang , 1997
- Theo Huljbers, *Filsafat Hukum Dalam Lintasan Sejarah*, Yayasan Kanisius, Yogyakarta,1984
- Tim asistensi pengembangan LKS bank muamalat, *perbankan syariah prespektif praktisi*, muamalat instiute, jakarta, 1999
- Wahbah az-Zuhaili, *Ushul al-Fiqh al-Islami*, Dar al-Fikr, Beirut,1986
- , *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuh*, Dar Al-Fikr, Beirut ,1989
- W Grais, dan M Pellegrini, *Corporate Governance and Shariah Compliance in Institutions . Offereing Islamic Financial Sevices*, World Bank,September 2006
- Wiku Suryomurti, *Super Cerdas Investasi Syari'ah, Hidup Kaya Raya, Mati Masuk Surga*, Qultum Media, Jakarta, 2011
- Wiroso, *Penghimpunan Dana Dan Distribusi Hasil Usaha Bank Syariah*, IKAPI, Jakarta, 2005
- Yusuf Muhammad, *Bisnis Syariah*, Mitra Wacana Media, Jakarta, 2007
- Yusuf Shofie, *Perlindungan Konsumen dan Instrumen-Instrumen Hukumnya*. PT Citra Aditya, Bandung, 2003

Data Jurnal :

Ali Rama, *Analisis Komparatif Model Syariah Governance Lembaga Keuangan Syariah: Studi Kasus Negara ASEAN*, Laporan Penelitian Puslitpen UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta. 2014

Hassan, et.al. *A Comparative Analysis of Shariah Governance in Islamic Banking Institutions Across Jurisdiction*, Isra Research Paper, No. 50/2013

Luqman Hakim Handoko and Saim Kayadibi, *The Implementation of Good Governance in the Era of Caliphate Omar Ibn Abd al-Aziz (61H-101 H/717-720 M)* Global Review of Islamic Economics and Business, Vol. 1, No. 2. 2013

Rafael La Porta, "Investor Protection and Corporate Governance", Journal of Financial Economics, no. 58, Oktober 1999

Data Kamus :

Ahmad Warson Munawwir, Al-Munawwir : *Kamus Arab Indonesia*, PP Al-Munawwir, Krapyak ,Yogyakarta, 1984

Bryan A. Garner, *Black's Law Dictionary*, ninth edition, St. Paul: West, 2009

Departemen Pendidikan dan Kebudayaan RI, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Balai Pustaka, jakarta,2005

Elizabeth A. Martin, Jonathan Law, ed., *Oxford Dictionary of Law*, Oxford University, New York Press, 2009

Henricus W Ismanthono, *Kamus Istilah Ekonomi dan Bisnis*, kompas, Jakarta, 2010

Louis Ma'luf, *Al-Munjid fi al-Lughat wa al-'Alam*, Dar al-Masyriq, Beirut, 1986

M. Abdul Mujib. Et.al. *Kamus istilah fiqih*, Pustaka Firdaus, Jakarta, 1994

Peraturan Perundang-Undangan :

Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM).

Undang No 8 Tahun 1999 Tentang Perlindungan Konsumen

UU No. 10 Tahun 1998 Tentang Perubahan UU No.7 Tahun 1992 Tentang Perbankan.

Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan

Peraturan Nomor IX.A.13: Penerbitan Efek Syariah, sebagaimana tertuang dalam keputusan ketua Bapepam dan LK nomor kep-130/BL/2006

PBI No. 11/33/PBI/2009 tentang Pelaksanaan GCG bagi BUS dan UUS

Fatwa DSN-MUI NO.20/DSN-MUI/IV/2001, Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah.

Fatwa DSN MUI No. 07/DSN-MUI/IV/2000 Tentang Pembiayaan Mudharabah

Data internet :

<http://www.portalreksadana.com>. diunduh pada tanggal 02 juli 2014 jam 10.00 Wib

<http://www.pengertiandefinisi.com/2011/05/pengertian-akad.html> diunduh Tanggal 23 February 2016, Jam 16.15 WIB

Hatta, “ *OJK Atur Perlindungan Konsumen*”, artikel diakses pada 20 februari 2016 dari <http://wartaekonomi.co.id/bcrida8602/ojk-atu-perlindungan-konsumen.html>