

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORITIS**

#### **A. Pengertian Investasi Syariah**

Investasi berasal dari bahasa Inggris *investmen* dari kata dasar *invest* yang berarti menanam. Dalam bahasa Arab investasi disebut dengan *istitsmar* yang bermakna "menjadikan berbuah, berkembang dan bertambah jumlahnya. Dalam Webster's New Collegiate Dictionary, kata *invest* didefinisikan sebagai *to make use of for future benefits or advantages and commit (money) in order to earn a financial return*. Kemudian kata *investment* diartikan sebagai *the outly of money for income or profit*. Sedangkan dalam kamus istilah pasar modal keuangan, investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan, meskipun terkadang buntung atau rugi karena investasi merupakan jenis kegiatan yang tidak pasti.<sup>23</sup>

---

<sup>23</sup> Sakinah, *Investasi Dalam Islam, Istishadiyah*, Vol. 1 No. 2 Desember 2014 h 250

Investasi merupakan kegiatan yang dianjurkan dalam pandangan Islam. Hal ini karena kegiatan investasi sudah dilakukan oleh nabi Muhammad saw. sejak muda sampai menjelang masa kerasulan. Selain itu akan tercapainya masalah multiplier effect, di antaranya tercipta lapangan usaha dan lapangan pekerjaan, menghindari dana mengendap dan agar dana tersebut tidak berputar di antara orang kaya saja. Lebih dari itu, investasi mendapat legitimasi langsung di dalam Al-Qur'an dan Sunnah Nabi saw. Sunnah Nabi SAW. yang berkaitan dengan bisnis adalah segala perkataan, perbuatan atau ketetapan Nabi SAW. dalam menjalankan aktifitas bisnisnya. Dalam catatan sejarah, Nabi SAW. pernah mengelola modal milik janda kaya Mekkah dan harta waris anak yatim, dan beberapa hadis perkataan nabi saw. yang mengakui perserikatan (penyertaan modal) di dalam aktivitas bisnis.<sup>24</sup>

Investasi merupakan bagian dari muamalah yang memiliki pengertian sebagai kegiatan atau aktivitas penempatan dana/modal pada satu produk investasi dalam jangka waktu

---

<sup>24</sup> Elif Pardiansyah, Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris, *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* – Volume 8, Nomor 2 (2017), h 339

tertentu dengan harapan penempatan modal tersebut dapat bertumbuh atau menghasilkan keuntungan (*Profit*). Sedangkan pengertian dalam pandangan islam adalah segala sesuatu kegiatan penanaman modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah (*maqasid al-syariah*).<sup>25</sup>

Dalam Al-Quran terdapat ayat-ayat yang secara tidak langsung memerintahkan kita sebagai umat islam agar mempersiapkan bekal yang baik untuk hari esok. Dengan berinvestasi kita mempersiapkan untuk hari esok, baik di dunia maupun akherat. Berikut ini beberapa ayat yang dapat kita jadikan sandaran dalam berinvestasi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍّ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ  
خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ (الحشر: ١٨)

“Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.” (Qs. Al-Hasyr: 18)<sup>26</sup>

Ayat tersebut menjelaskan Allah SWT. memerintahkan kepada hambanya orang yang beriman agar selalu

<sup>25</sup> Irwan Abdullah, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta : Gramedia, 2018), h. 4

<sup>26</sup> Sakinah, *Investasi Dalam Islam, Istishadiyah*, V o l . 1 N o. 2 D e s e m b e r 2 0 1 4 h 251

memperhatikan segala perbuatannya untuk bekal hari esok. Memperhatikan apa yang didapat dari hasil usahanya agar disimpan atau diinvestasikan untuk hari esok baik didunia maupun akherat kelak .

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ، عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي  
نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ  
خَبِيرٌ (لقمان: ٣٤)

*"Sesungguhnya hanya di sisi Allah ilmu tentang hari Kiamat; dan Dia yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dikerjakannya besok. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sungguh, Allah Maha Mengetahui, Maha Mengenal." (Qs. Luqman : 34)<sup>27</sup>*

Investasi menurut Islam adalah penanaman modal atau menyisihkan dana untuk suatu bidang usaha tertentu yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syari'ah, baik obyeknya maupun prosesnya dengan tujuan menambah nilai guna dari dana yang disisihkan tersebut. Investasi Syariah hanya dapat dilakukan pada efek-efek yang diterbitkan oleh pihak penerbit (emiten) yang jenis kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan Syariah.

---

<sup>27</sup> Sakinah, Investasi Dalam Islam, *Istishadiah*, V o l . 1 N o. 2 D e s e m b e r 2 0 1 4 h 251

Jenis usaha yang bertentangan dengan Syariah adalah yang terdapat unsur riba, *maysir*, penipuan, *gharar*, barang haram, *riswah*, dan *dzulm*. Yaitu antara lain berupa: usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang, usaha Lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional, usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram, dan usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat *mudharat*.<sup>28</sup>

## **B. Pengertian Pasar Modal Syariah**

Pasar modal adalah salah satu sarana atau produk muamalah dimana transaksi di dalam pasar modal menurut prinsip hukum syariah tidak dilarang atau dibolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah. Adapun diantara yang dilarang oleh syariah adalah transaksi yang mengandung bunga dan riba. Bunga (riba) sangat jelas didalam transaksi dan ini

---

<sup>28</sup> Edi Susilo, *Pengawasan Syariah Pada Lembaga Keuangan Syariah*, cetakan pertama (Jogjakarta: UPP STIM YKPN, 2018)

tidak diperkenankan oleh syariah di dalam pasar modal syariah. Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah dimana setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syari'at Islam.<sup>29</sup>

Terminology pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan Pasar Modal Syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus Pasar Modal Syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>30</sup>

Negara yang pertama kali menerapkan prinsip syariah di sektor pasar modal adalah Yordania dan Pakistan karena kedua negara tersebut telah menyusun dasar hukum penerbitan obligasi

---

<sup>29</sup> Faty Rahmarisa, Investasi Pasar Modal, Syariah, *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Publik* Volume 1, No.2, Desember 2019, h 80

<sup>30</sup> <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx> diakses pada 28 januari 2020

syariah. Dan didalam perkembangannya berbagai instrument pasar modal berbasis syariah sudah tersedia di pasa modal Malaysia antara lain Reksa Dana Syariah, Saham Syariah, Index Syariah dan Obligasi Syariah. Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM). Undang-Undang Pasar Modal tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip-prinsip syariah atau tidak. Berdasarkan UUPM kegiatan pasar modal Indonesia dapat dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat dilakukan tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>31</sup>

Pasar modal Syariah tidak hanya berkembang di negara-negara yang mayoritas muslim, akan tetapi berkembang juga di negara-negara sekuler yang tidak ingin menyianyiakan kesempatan emas ini. Bursa efek dunia New York Stock Exchange meluncurkan produk Syariah yang bernama *Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI)* pada bulan Februari 1999. Untuk menjaga agar investasi yang dilakukan oleh pasar modal Syariah ini aman dari hal-hal yang bertentangan dengan prinsip

---

<sup>31</sup> Faty Rahmarisa, *Investasi Pasar...* h 79 - 80

Syariah, maka dibentuk dewan pengawas Syariah yang disebut dengan nama Syariah Supervisory Board. Perkembangan Lembaga keuangan Syariah dalam bentuk investasi di pasar modal Syariah di berbagai negara disambut baik oleh pakar ekonomi muslim diseluruh dunia, termasuk di Indonesia yang ditandai dengan lahirnya Jakarta Islamic Indeks pada tahun 2000.<sup>32</sup>

Kemunculan pasar modal syariah pertama kali di Indonesia ditandai dengan diluncurkannya Danareksa Syariah oleh Danareksa Investment Management pada Juli 1997. Danareksa syariah merupakan reksa dana saham yang pertama kali secara eksplisit menyatakan investasinya bersifat syariah. Pada akhir tahun 2000, PT Bursa Efek Jakarta bekerja-sama dengan Danareksa Management Indonesia mengeluarkan Jakarta Islamic Index (JII) yang merupakan indeks dari 30 saham paling likuid dan memenuhi kriteria syariah sesuai ketentuan Dewan Syariah Nasional (DSN). Sedangkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang menggambarkan kinerja seluruh saham syariah di Indonesia baru diluncurkan pada 12 Mei 2011.

---

<sup>32</sup> Abdul Manan., *“Aspek Hukum... h 78*

Indonesia dinyatakan secara resmi memiliki Pasar Modal Syariah pada tanggal 14 Maret 2003, dimana saham-saham yang diperdagangkan adalah saham-saham yang telah melalui proses screening sesuai dengan kriteria syariah dengan batasan maksimal hutang ribawi 45% dari modal. Dengan kriteria tersebut sekaligus sebagai saringan bagi kesehatan perusahaan, karena mitigasi pembiayaan dari bank syariah lebih jelas dalam menyeleksi objek pembiayaan. Kemudian dari sisi modal, perusahaan yang memiliki modal sendiri lebih dominan dibanding hutangnya, maka perusahaan tersebut akan memiliki tingkat kesehatan keuangan yang lebih tinggi dari pada yang tidak.<sup>33</sup>

### **C. Reksa Dana Syariah**

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

Reksa dana berasal dari kata reksa yang berarti jaga atau pelihara, dan kata dana yang berarti uang. Sehingga reksa dana dapat diartikan sebagai kumpulan uang yang dipelihara. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995

---

<sup>33</sup> Ida Syafrida, Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah, *Al-Iqtishad*: Vol. VI No. 2, Juli 2014, h. 196

tentang Pasar Modal yang dimaksud dengan reksa dana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal, untuk selanjutnya diinvestasikan kembali dalam bentuk portofolio efek oleh manajer investasi. Sedangkan reksa dana syariah mengandung pengertian sebagai reksa dana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu kepada syariat Islam.<sup>34</sup>

Reksa dana merupakan perusahaan yang menanamkan modalnya dalam berbagai portofolio saham beragam (diversified portofolio) dan merupakan suatu instrument keuangan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal secara kolektif. Dana yang terkumpul ini, selanjutnya dikelola dan diinvestasikan oleh seorang manajer investasi (fund manager) melalui saham, obligasi valuta asing atau deposito.<sup>35</sup>

Reksa dana merupakan salah satu alternatif Investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian

---

<sup>34</sup> Abdul Manan, *Hukum Ekonomi...* h. 306

<sup>35</sup> Whidi Wicaksono dkk, *Ekonomi Islam Metode Hahslm*, (Sumatra Barat : Balai Insan Cendikia Mandiri, 2020) h 90

untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa dana akan menciptakan permintaan (demand) dari sisi investor akan surat berharga sebagai instrumen investasi, sekaligus menciptakan supply (dari sisi perusahaan dan pemerintahan) untuk menerbitkan surat-surat berharga, yang akan menjadi lahan investasi bagi investor. Reksa dana dirancang sebagai sarana untung menghimpun dana dari masyarakat tersebut yang memiliki keinginan untuk melakukan investasi, namun memiliki beberapa faktor yang tidak mendukung, sehingga tidak mampu untuk berinvestasi pada surat berharga lainnya.<sup>36</sup>

Reksa dana Syariah (Islamic investment funds) dalam hal ini memiliki arti yang sama dengan reksa dana konvensional, hanya saja cara pengelolaan dan kebijakan investasinya harus berdasarkan pada syariat Islam, baik dari segi akad, pelaksanaan investasi, maupun dari segi pembagian keuntungan, di mana bertujuan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan

investasi dari sumber dan cara yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara religious serta sejalan dengan prinsip-prinsip syariat.<sup>37</sup>

Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000 mendefinisikan reksa dana syariah sebagai reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (shahib al-maal) dengan manajer investasi sebagai wakil shahib al-maal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahib al-maal dengan pengguna investasi. Sebagai salah satu instrumen investasi syariah, reksa dana memiliki kriteria yang berbeda dengan reksa dana pada umumnya. Perbedaan itu terdapat pada produk dan mekanisme investasi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Perbedaan lainnya adalah terdapat mekanisme pembersihan (cleansing) pada harta non halal dalam proses manajemen portofolio. Hadirnya reksa dana syariah, melengkapi keanekaragaman

---

<sup>37</sup> Amran Saudi, *Penyelesaian Sengketa Ekonomi Syariah Penemuan dan Kaidah Hukum*, (Jakarta : Prenadamedia Group, 2018), h 25

reksa dana, dan menjadi pilihan investasi bagi para pemodal, khususnya pemodal muslim.

## 2. Dasar Hukum Reksa Dana Syariah

### A. Firman Allah SWT.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ (البقره: ۲۷۵)

*“Orang-orang yang memakan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata jua beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barangsiapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barangsiapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.”* (QS. Al-Baqorah: 275)<sup>38</sup>

أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ (العمرن: ۱۳۰)

*“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah*

<sup>38</sup> Yayasan Penyelenggara Penterjemah Al-Quran Dapertemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya* (Jakarta, CV. Jaya Sakti Surabaya: 1989) h. 69

kepada Allah agar kamu beruntung.” (QS. Al-Imran :130)<sup>39</sup>

أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا (النساء: ٢٩)

"Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu. " (QS. An-Nisa : 29)<sup>40</sup>

لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلًا مِّن رَّبِّكُمْ ... (البقرة: ١٩٨)

"Bukanlah suatu dosa bagimu mencari karunia dari Tuhanmu..." (Qs. Al-Baqarah : 198)<sup>41</sup>

B. Hadits Nabi SAW. Antara lain:

عَنْ عَمْرِ بْنِ عَوْفِ الْمُزَيِّبِيِّ رَضِيَ اللَّهُ تَعَالَى عَنْهُ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ وَسَلَّمَ قَالَ: "الصُّلْحُ جَائِزٌ بَيْنَ الْمُسْلِمِينَ إِلَّا صُلْحًا حَرَّمَ حَلَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا وَالْمُسْلِمُونَ عَلَى شُرُوطِهِمْ إِلَّا شَرْطًا حَرَّمَ حَلَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا. (رواه الترمذي وصححه وانكروا عليه لان زويه كثير ابن عبد الله بن عمرو بن عوف ضعيف وكانه اعتبره بكثرة طرقه)

<sup>39</sup> Yayasan Penyelenggara Penterjemah Al-Quran Dapertemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya* (Jakarta, CV. Jaya Sakti Surabaya: 1989) h. 97

<sup>40</sup> Yayasan Penyelenggara Penterjemah Al-Quran Dapertemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya* (Jakarta, CV. Jaya Sakti Surabaya: 1989) h. 122

<sup>41</sup> Yayasan Penyelenggara Penterjemah Al-Quran Dapertemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya* (Jakarta, CV. Jaya Sakti Surabaya: 1989) h. 48

“Dari ‘Amr bin ‘Auf Al-Muzani r.a bahwa Rasulullah SAW. Bersabda: “Perdamaian itu halal antara sesama muslim kecuali perdamaian mengharamkan sesuatu yang halal atau menghalalkan sesuatu yang haram. Kaum muslim wajib berpegang teguh pada syarat-syarat mereka, kecuali syarat yang menghalalkan sesuatu yang haram.” (HR. At-Tirmidzi yang menilainya sebagai hadits shahih. Tetapi para ulama menilainya sebagai hadits munkar, karna seorang perawinya bernama Katsir bin Abdullah bin “Amr Auf adalah seorang perawi yang dhaif. Sepertinya At-Tsrmidzi menilai hadits ini shahih karna memiliki jalur sanad yang cukup banyak)<sup>42</sup>

عَنْ أَبِي سَعِيدٍ سَعْدِ بْنِ سِنَانَ الْخُدْرِيِّ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ : لَا ضَرَرَ وَلَا ضِرَارَ [حَدِيثُ حَسَنٌ رَوَاهُ ابْنُ مَاجَهَ وَالِدَّارُ فُطَيْي وَغَيْرُهُمَا مُسْنَدًا، وَرَوَاهُ مَالِكٌ فِي الْمَوْطَأِ مُرْسَلًا عَنْ عُمَرَوْنَ بْنِ يَحْيَى عَنْ أَبِيهِ عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ فَاسْتَقَطَ أَبُو سَعِيدٍ وَلَهُ طُرُقٌ يُقْوَى بَعْضُهَا بَعْضًا]

"Dari Abu Sa'id, Sa'ad bin Sinan Al Khudri radhiallahuanhu, sesungguhnya Rasulullah shallallahu 'alaihi wa sallam bersabda: “Tidak boleh melakukan perbuatan yang mencelakakan (mudharat)“ (Hadits hasan diriwayatkan oleh Ibnu Majah dan Daruqutni serta lainnya dengan cara musnad, juga diriwayatkan oleh Imam Malik dalam Muwattha' secara mursal dari Amr bin Yahya dari bapaknya dari Rasulullah, dia tidak menyebutkan Abu Sa'id. Akan tetapi hadits ini memiliki jalan-jalan yang saling menguatkan)<sup>43</sup>

<sup>42</sup> Al-Hafizh Ibnu Hajar Al-Asqalani, penerjemah Abdul Rosyad Siddiq, *Terjemah Lengkap Bulughul Maram*, (Jakarta: Ambarmedia, 2015) cetakan ke-9 h. 231

<sup>43</sup> Muhyiddin Yahya Bin Syaraf Nawawi, Penerjemah : Abdullah Haidir, *Hadits Arba'in Nawawiyah* (Maktab Dakwah dan Bimbingan Jaliyat Rabwah, 2007), hal. 94

### 3. Jenis-jenis Reksa Dana Syariah

Jenis reksa dana Syariah menurut peraturan OJK Nomor 19/POJK.04/2015 dapat berupa:

1. Reksa Dana Syariah Pasar Uang;
2. Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap;
3. Reksa Dana Syariah Saham;
4. Reksa Dana Syariah Campuran;
5. Reksa Dana Syariah Terproteksi;
6. Reksa Dana Syariah Indeks;
7. Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri;
8. Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk;
9. Reksa Dana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang Unit Penyertaannya diperdagangkan di Bursa; dan
10. Reksa Dana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Penyertaan Terbatas.

### 4. Manfaat dan Risiko Reksa Dana Syariah

Dalam berinvestasi di reksa dana tentu saja tidak lepas dari risiko dan keuntungagn (*Risik and Ritunt*) seperti halnya berinvestasi di saham,. Risiko yang didapat dalam investasi di

reksa dana relatif lebih kecil dibandingkan dengan investasi di saham yang terdapat di bursa efek, akan tetapi keuntungan yang diperoleh dalam investasi di reksa dana pun lebih kecil dibandingkan dengan investasi di saham. Namun, investasi di reksa dana tidak perlu capek-capek menganalisis terlebih dahulu yang membutuhkan pengetahuan analisis investasi. Analisis investasi sudah dilakukan oleh manajer investasi, seorang investor cukup menginvestasikan dananya saja. Adapun manfaat dan risiko berinvestasi di reksa dana sebagai berikut.

a. Manfaat Reksa Dana Syariah

- 1) Dapat mendiversifikasi portofolio secara cepat (*instant diversification*).
- 2) Keluwesan untuk menukarkan ke jenis portofolio investasi lainnya dalam satu grup reksa dana (*flexibility*) atau diperjualbelikan pada penerbitnya pada nilai asset bersihnya setiap saat (*liquidity*).
- 3) Kecepatan dalam proses penjualan dan pembelian (*marketability*).

- 4) Manajemen profesional yang mendapatkan izin otoritas bursa (profesionalitas).
- 5) Banyaknya pilihan dari beragamnya investasi usaha reksa dana yang kini mulai tumbuh pesat.
- 6) Peningkatan buying power, melalui reksa dana buying power meningkat dibanding investasi secara individu.
- 7) Keterbukaan investasi, pengelola reksa dana memberikan informasi yang transparan kepada nasabah mengenai semua aspek investasi, risiko portofolio, dan biaya-biaya transparan.
- 8) Manfaat perlindungan investor, melalui peraturan yang telah dikeluarkan oleh BAPEPAM, diantaranya mengatur tentang transaksi pada satu jenis saham maksimal 5% dari total modal di sektor investasi.

b. Risiko Reksa Dana Syariah

Jika para investor membeli saham pada reksa dana, bukan berarti segala sesuatunya akan aman, tapi dapat saja terjadi risiko yang kadang-kadang sulit untuk dielakkan. BAPEPAM menyebutkan beberapa risiko yang

kemungkinan bisa terjadi apabila investor berinvestasi di reksa dana, antara lain:

1) Risiko berkurangnya nilai unit penyertaan

Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek (saham, obligasi, dan surat-surat berharga lainnya) yang menjadi bagian dari portofolio reksa dana di bursa yang mengakibatkan menurunnya nilai unit penyertaan.

2) Risiko likuiditas

Penjualan kembali (redemption) sebagian besar unit penyertaan oleh pemilik kepada manajer investasi secara bersamaan dapat menyulitkan manajer investasi menyediakan uang tunai bagi pembayaran tersebut.

3) Risiko politik dan ekonomi

Perubahan kebijakan dibidang politik dan ekonomi memengaruhi kinerja perusahaan, tidak terkecuali perusahaan yang memengaruhi efek yang termasuk dalam portofolio reksa dana.

4) Risiko wanprestasi

Risiko ini dapat timbul saat perubahan asuransi yang mengasuransi harta kekayaan reksa dana tidak dapat membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan, seperti pihak-pihak terkait dengan reksa dana yakni pialang, bank kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam, kebakaran serta kerusuhan yang mungkin dapat memengaruhi penurunan NAB yang bersangkutan.

#### 5. Pengertian NAB Reksa Dana Syariah

Kinerja investasi pengelolaan portofolio reksa dana tercermin dari Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value (NAV)*. Baik tidaknya kinerja investasi portofolio yang dikelola oleh manajer investasi dipengaruhi oleh kebijakan dan strategi investasi yang dijalankan oleh manajer investasi yang bersangkutan. NAB terbuka persaham dihitung setiap hari dan diumumkan kepada masyarakat. Sedangkan NAB reksa dana tertutup dihitung cukup hanya sekali dalam seminggu. Dalam perhitungan NAB reksa dana telah dimasukkan semua biaya pengelolaan investasi oleh manajer

investasi (*Investment management fee*), biaya bank custodian, biaya akuntan public, dan biaya-biaya lainnya. Pembebanan biaya-biaya tersebut selalu dikurangkan dari reksa dana setiap hari sehingga NAB yang diumumkan oleh bank custodian merupakan nilai investasi yang dimiliki investor.<sup>44</sup>

NAB digunakan untuk menentukan harga reksa dana yang perhitungannya dilakukan oleh bank kustodian. Harga reksa dana dihitung berdasarkan NAB dibagi dengan unit penyertaan, sehingga NAB/unit merupakan harga beli per unit penyertaan yang harus dibayar investor jika membeli unit penyertaan reksa dana. Besarnya NAB dapat berfluktuasi setiap hari, tergantung pada perubahan nilai efek dan portofolio. Meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan. Begitu juga sebaliknya menurun berarti berkurang nilai investasi pemegang unit penyertaan.<sup>45</sup> Rumus untuk menghitung NAB adalah sebagai berikut:

---

<sup>44</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: edisi kedua*, cetakan ke-9, (Jakarta : Kencana, 2018), h. 170

<sup>45</sup> Bintang Buana Pratama Putra, *Perbandingan Kinerja Reksa Dana...* h. 687

$$\text{NAB per unit} = \frac{(\text{Jumlah Aset} - \text{Total Kewajiban})}{\text{Jumlah unit penyertaan}}$$

Dimana:

NAB per unit = Jumlah aktiva bersih per unit penyertaan pada periode tertentu

#### D. Benchmark

Pada dasarnya, *benchmarking* adalah kata serapan dari bahasa Inggris. Dilansir dari kamus *Cambridge*, *benchmarking* memiliki arti sebagai suatu patokan atau alat ukur. Berdasarkan akar katanya tersebut, maka bisa disimpulkan bahwa *benchmarking* adalah suatu patokan atau tolak ukur yang digunakan untuk menilai atau membandingkan hal tertentu.<sup>46</sup>

Sementara itu, pengertian umum *benchmarking* adalah suatu standar atau tolak ukur yang dimanfaatkan untuk membandingkan antara satu hal dengan hal lainnya yang sejenis. Sederhananya, dengan menggunakan tolak ukur tersebut, maka berbagai hal akan bisa diukur dengan standar baku yang umum.

---

<sup>46</sup> <https://accurate.id/marketing-manajemen/benchmarking-adalah/> diakses pada tanggal 20 Februari 2021

Sedangkan dalam bidang ilmu manajemen, pengertian *benchmarking* adalah suatu upaya mengukur kebijakan dalam suatu perusahaan, produk, strategi, program, dan hal lainnya dengan cara membandingkannya dengan kompetitor lain yang bergerak pada bidang yang sama, agar bisa mendapatkan informasi tentang bagaimana dan bagian apa saja yang harus di evaluasi dalam upaya meningkatkan performa perusahaan.<sup>47</sup>

Dalam investasi reksa dana Syariah *benchmarking* adalah suatu cara yang sangat sistematis atau suatu upaya penilaian performa NAB Reksa Dana Syariah dengan membandingkannya dengan *Jakarta Islamic Index (JII)* sebagai kinerja pasar. Dengan begitu kita bisa menilai kinerja manajer investasi dalam mengelola dana yang terkumpulkan dari para investor yang diinvestasikan dalam bentuk portofolio reksa dana Syariah, apakah lebih baik (*outperform*) dari kinerja pasar atau sebaliknya, lebih buruk (*underperform*) dari kinerja pasar.

*Jakarta Islamic Index (JII)* adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham

---

<sup>47</sup> <https://accurate.id/marketing-manajemen/benchmarking-adalah/> diakses pada tanggal 20 Februari 2021

syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, review saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal review DES oleh OJK. BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:<sup>48</sup>

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
2. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
3. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi
4. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

*Jakarta Islamic Index (JII)* adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara

---

<sup>48</sup> <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/> diakses pada tanggal 24 Februari 2021

Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah. JII menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai dasar 100.<sup>49</sup>

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi

---

<sup>49</sup> [https://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta\\_Islamic\\_Index](https://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index) diakses pada tanggal 24 Februari 2021

sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.<sup>50</sup>

#### E. Metode *Sharpe*

Pengukuran dengan metode Sharpe didasarkan atas apa yang disebut premium atas resiko atau risk premium. Risk premium adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksa dana dan rata-rata kinerja investasi yang bebas resiko (*risk free asset*). Dalam pembahasan ini, investasi tanpa resiko diasumsikan merupakan tingkat pengembalian rata-rata seri Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Standar deviasi merupakan resiko fluktuasi reksa dana yang dihasilkan karena laba yang dihasilkan berubah-ubah. Dalam teori portofolio, standart deviasi merupakan resiko total yang merupakan penjumlahan resiko pasar (*systematic risk*) dan unsystematic risk. Sharpe mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh (*risk premium*) untuk tiap unit

---

<sup>50</sup> [https://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta\\_Islamic\\_Index](https://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index)

resiko yang diambil. Semakin tinggi nilai rasio Sharpe semakin baik kinerja reksa dana.<sup>51</sup> Pengukuran *Sharpe* diformulasikan sebagai rasio risk premium terhadap standard deviasinya adalah sebagai berikut:

$$\text{Sharpe Measure} = (AR_p - AR_f) / \sigma_p$$

Keterangan:

AR<sub>p</sub> : Return portofolio p

AR<sub>f</sub> : Risk Free asset (SBI return)

σ<sub>p</sub> : Standart deviasi reksa dana

Menurut Tandelin Metode Sharpe merupakan alat ukur dari rasio pengembalian atau risiko (*reward variability ratio*) yang dikembangkan oleh Willian F. Sharpe (1966). Pengukuran indeks sharpe didasarkan pada premi risiko portofolio, yaitu selisih antara rata-rata kinerja reksa dana dan rata-rata bunga bebas risiko dibagi dengan standar deviasinya (risiko). Metode Sharpe dapat digunakan untuk membuat peringkat dari beberapa portofolio berdasarkan kinerjanya. Indikasinya adalah, semakin

---

<sup>51</sup> Azizatur Rahmah, *Jurnal Analytica Islamica*, Vol. 5, No. 1, 2016 h. 26

tinggi hasil pengukuran sharpe, maka semakin baik kinerja suatu portofolio.<sup>52</sup>

## F. Oprasional Variabel Penelitian

### 1. Variabel Penelitian

Variabel penelitian pada dasarnya adalah sesuatu bentuk obyek penelitian yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Variable penelitian ini adalah kinerja reksa dana Syariah (campuran, saham, dan pendapatan tetap) dan JII (*Jakarta Islmic Index*) sebagai kinerja pasar atau *Benchmark* (pembanding) tolak ukur kinerja dengan menggunakan metode *Sharpe*. Serta Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) sebagai sebagai proxy aset bebas risiko (*risk free rate*),

### 2. Definisi Variabel Penelitian

#### a. Kinerja Reksa Dana Syariah

Kinerja reksa dana Syariah adalah kinerja reksa dana yang melakukan penempatan dana untuk

---

<sup>52</sup> Fatihatus Sahliyah *Jurnal: QIEMA (Qomaruddin Islamic Economy Magazine)* Vol.5 No.1 Februari Tahun 2019 P-ISSN: 2528-2913h. 49

diinvestasikan dan ditunjukan untuk memenuhi kebutuhan investor yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih yang dapat dipertanggungjawabkan secara religious dan sejalan menurut syariat islam. Adapun yang menjadi Alat ukur kinerja reksa dana Syariah adalah NAB reksa dana Syariah yang terdiri atas 30 produk reksa dana Syariah dari ketiga jenis reksa dana Syariah yang akan diteliti. Masing-masing 10 reksa dana, Yaitu;

Tabel 2.1  
Data Produk Reksa Dana Syariah

NO	Jenis Reksa Dana Syariah	Produk
1	NAB Reksa Dana Syariah Campuran	1. Reksa Dana Danareksa Syariah Berimbang 2. Reksa Dana Schroder Syariah Balanced Fund 3. Reksa Dana Sam Syariah Berimbang 4. Reksa Dana Panin Dana Syariah Berimbang 5. Cipta Syariah Balance 6. Avrist Balanced Amar Syariah 7. Reksa Dana Trim Syariah Berimbang

		<p>8. Reksa Dana Syariah Asia Raya Syariah Berimbang Pemberdayaan Ekonomi Umat</p> <p>9. Reksa Dana Mandiri Investa Syariah Berimbang</p> <p>10. Reksa Dana Syariah Asia Raya Syariah Taktis Berimbang</p>
2	NAB Reksa Dana Syariah Saham	<p>1. Reksa Dana Pacific Saham Syariah</p> <p>2. Reksa Dana Simas Syariah Unggulan</p> <p>3. Reksa Dana Pratama Syariah</p> <p>4. Reksa Dana Trim Syariah Saham</p> <p>5. Reksa Dana Sucorinvest Sharia Equity Fund</p> <p>6. Reksa Dana Panin Dana Syariah Saham</p> <p>7. Syariah BNP Paribas Pesona Syariah</p> <p>8. Batavia Dana Saham Syariah</p> <p>9. Reksa Dana Syariah MNC Dana Syariah Ekuitas II</p> <p>10. Reksa Dana PNM Ekuitas Syariah</p>
3	NAB Reksa Dana Syariah Pendapatan	<p>1. Pnm Amanah Syariah</p> <p>2. Reksa Dana Sam Sukuk Syariah Sejahtera</p>

	Tetap	3. Reksa Dana Danareksa Melati Pendapatan Utama Syariah 4. Reksa Dana MNC Dana Syariah 5. Reksa Dana Mandiri Investa Dana Syariah 6. Reksa Dana Syariah Batavia Pendapatan Tetap Utama Syariah 7. Reksa Dana Syariah Majoris Sukuk Negara Indonesia 8. Reksa Dana Syariah Simas Syariah Pendapatan Tetap 9. Reksa Dana Syailendra Pendapatan Tetap Optima Syariah 10. Reksa Dana Syariah Victoria Obligasi Negara Syariah
--	-------	--

b. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Merupakan sebagai kinerja pasar/ *Benchmark* yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian (*return*) dan risiko yang dihasilkan dari suatu portopolio pasar. JII digunakan untuk membandingkan kinerja reksa dana

Syariah (campuran, saham, dan campuran) yang dikelola manajer investasi apakah lebih baik (*outperform*) atau lebih buruk (*underperform*) dibandingkan kinerja pasar.

### **G. Hipotesa**

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H0 : Terdapat perbedaan kinerja antara reksa dana syariah saham, reksa dana syariah campuran, dan reksa dana Syariah pendapatan tetap dengan menggunakan metode sharpe
- H1 : Tidak terdapat perbedaan kinerja antara reksa dana syariah saham, reksa dana syariah campuran, dan reksa dana Syariah pendapatan tetap dengan menggunakan metode sharpe