

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kerangka Teori

1. Manajemen Syariah

a. Pengertian dan landasan manajemen syariah

Perkembangan manajemen baik sebagai ilmu maupun seni mulai tampak diterapkan seiring munculnya industri pada abad ke 19. Manajemen lahir sebagai tuntutan perlunya pengaturan individu dalam organisasi. Adanya fungsi dan tanggungjawab terhadap anggota organisasi dalam bentuk mengatur dan memberikan pelayanan dan menjalankan operasi organisasi.¹⁶

Secara sederhana, manajemen adalah apa yang dilakukan oleh manajer. Meskipun begitu, manajemen merupakan proses mengoordinasikan aktivitas-aktivitas sehingga dapat selesai secara efisien dan efektif dengan dan melalui orang lain. Kita telah mengetahui bahwa mengoordinasikan pekerjaan orang lain merupakan hal yang membedakan posisi manajerial dari non-manajerial. Walaupun begitu, ini tidak berarti bahwa manager dapat melakukan apa yang mereka inginkan setiap saat, di mana saja, atau setiap kesempatan. Selain itu, manajemen melibatkan efisiensi dan efektivitas penyelesaian aktivitas-aktivitas kerja organisasi atau sekurang-kurangnya itulah yang didambakan manajer.¹⁷

¹⁶Didin Hafidhudin & Hendri Tanjung, *Manajemen Syariah dalam Praktik* (Jakarta: Gema Insani, 2003), hlm. 4.

¹⁷Stephen P. Robbins and Mary Coulter, *Management Eight Edition* (Jakarta: PT Indeks, 2007), hlm. 8.

Manajemen syariah secara terminologi didefinisikan sebagai manajemen yang dilandasi hukum-hukum Islam yang bersumber dari Al-Quran dan Hadis. Manajemen syariah lahir untuk menyelesaikan carut marutnya dunia bisnis yang tidak bisa diakomodir, Oleh karena itu manajemen syariah merupakan manajemen yang tidak bebas nilai. Istilah manajemen berasal dari kata kerja *to manage* yang berarti *control*. Dalam bahasa Indonesia dapat diartikan mengendalikan, menangani, ataupun mengelola. Selanjutnya kata “manajemen” atau *management* dapat mempunyai berbagai arti. Pertama sebagai pengelolaan, pengendalian atau penanganan (*managing*). Kedua, perlakuan secara terampil untuk menangani sesuatu berupa *skillfull treatment*. Ketiga, gabungan dari dua pengertian tersebut, yaitu yang berhubungan dengan pengelolaan suatu perusahaan, rumah tangga atau suatu bentuk kerja sama dalam mencapai suatu tujuan tertentu.¹⁸

Secara umum, pengertian manajemen adalah pengelolaan suatu pekerjaan untuk memperoleh hasil dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditentukan dengan cara menggerakkan orang-orang lain untuk bekerja. Pengelolaan pekerjaan itu terdiri dari berbagai macam, misalnya berupa pengelolaan industri, pemerintahan, pendidikan, pelayanan sosial, olahraga, kesehatan, keilmuan, dan lain sebagainya. Bahkan hampir setiap aspek kehidupan manusia memerlukan adanya suatu pengelolaan. Oleh karena itu, manajemen ada dalam

¹⁸Yayat M. Herujito, *Dasar-Dasar Manajemen* (Jakarta: PT Grasindo, 2001), hlm. 1.

setiap aspek kehidupan manusia dimana terbentuk suatu kerjasama (organisasi).¹⁹

Dalam konteks ini, Islam telah menggariskan bahwa hakikat amal perbuatan manusia harus berorientasi pada pencapaian ridha Allah. Hal ini seperti yang dinyatakan oleh Imam Fudhail bin Iyadh, dalam menafsirkan surah al-mulk ayat 2²⁰

الَّذِي خَلَقَ الْمَوْتَ وَالْحَيَاةَ لِيَبْلُوَكُمْ أَيُّكُمْ أَحْسَنُ عَمَلًا ۗ وَهُوَ الْعَزِيزُ الرَّحِيمُ



“Dia yang menciptakan kematian dan kehidupan untuk menguji kamu siapa yang paling baik amalnya. Dialah Maha Perkasa dan Pengampun.”

Ayat di atas mensyaratkan dipenuhinya dua syarat sekaligus, yaitu niat yang ikhlas dan cara yang harus sesuai dengan syariat Islam. Bila perbuatan manusia memenuhi dua syarat itu sekaligus, maka amal itu tergolong baik (*ahsanul amal*), yaitu amal terbaik di sisi Allah SWT. Dengan demikian, keberadaan manajemen organisasi harus di pandang pula sebagai suatu sarana untuk memudahkan implementasi Islam dalam kegiatan organisasi tersebut. Implementasi nilai-nilai Islam berwujud pada difungsikannya Islam sebagai kaidah berpikir dan kaidah amal (tolok ukur perbuatan) dalam seluruh kegiatan organisasi. Dalam implementasi selanjutnya, nilai-nilai Islam ini akan menjadi payung strategis hingga taktis seluruh aktivitas organisasi sebagai berpikir, aqidah dan syari’ah difungsikan sebagai asas atau landasan pola pikir dan

¹⁹ *Ibid.*, hlm. 2.

²⁰ Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur’an Per Kata...*, hlm. 457.

beraktivitas, sedangkan sebagai kaidah amal, syari'ah difungsikan sebagai tolok ukur kegiatan organisasi.²¹

Manajemen syariah adalah perilaku yang terkait dengan nilai-nilai keimanan dan ketauhidan. Jika setiap perilaku orang yang terlibat dalam sebuah kegiatan dilandasi dengan nilai tauhid, maka diharapkan perilakunya akan terkendali dan tidak terjadi perilaku KKN (Korupsi, Kolusi, dan Nepotisme) karena telah menyadari adanya pengawasan dari yang Maha tinggi yaitu Allah SWT. yang akan mencatat setiap amal perbuatan yang baik maupun yang buruk.²²

Hal ini jelas berbeda dengan perilaku dalam manajemen konvensional yang sama sekali tidak terkait bahkan terlepas dari nilai-nilai tauhid. Orang-orang yang menerapkan manajemen konvensional tidak merasa adanya pengawasan melekat, kecuali semata-mata pengawasan dari pemimpin ataupun atasan. Setiap kegiatan dalam manajemen syariah, diupayakan menjadi amal saleh yang bernilai ibadah.

Menurut Yusanto dan Karebet, Syariah memandang manajemen dari dua sisi, yaitu manajemen sebagai ilmu dan manajemen sebagai aktivitas. Sebagai ilmu, manajemen dipandang sebagai salah satu dari ilmu umum yang lahir berdasarkan fakta empiris tidak berkaitan dengan nilai dan peradaban (*hadlrah*) manapun. Namun sebagai aktivitas, maka manajemen dipandang sebagai sebuah amal yang kelak akan dimintai pertanggungjawabannya di

²¹Kuat Ismanto, *Manajemen Syari'ah Implementasi...*, hlm. 22-23.

²²Didin Hafidhudin & Hendri Tanjung, *Manajemen Syariah dalam...*, hlm. 5.

hadapan Allah SWT, sehingga ia harus terikat dengan peraturan syara', nilai dan peradaban Islam.²³

Istilah amal saleh disini tidak semata-mata diartikan sebagai perbuatan baik seperti yang dipahami selama ini, tetapi merupakan amal perbuatan baik yang dilandasi dengan iman, dengan beberapa persyaratan sebagai berikut:

1. Niat yang ikhlas karena Allah. Suatu perbuatan, walaupun terkesan baik, tetapi jika tidak dilandasi keikhlasan karena Allah, maka perbuatan itu tidak dikatakan sebagai amal saleh. Niat yang ikhlas hanya akan dimiliki oleh orang-orang yang beriman. Seperti dalam firman Allah SWT. dalam surah al-Bayyinah: 5²⁴

وَمَا أُمِرُوا إِلَّا لِيَعْبُدُوا اللَّهَ مُخْلِصِينَ لَهُ الدِّينَ حُنَفَاءَ وَيُقِيمُوا الصَّلَاةَ
وَيُؤْتُوا الزَّكَاةَ ۚ وَذَلِكَ دِينُ الْقَيِّمَةِ ﴿٥﴾

Artinya:”Padahal mereka tidak disuruh kecuali supaya menyembah Allah dengan memurnikan ketaatan kepada-Nya dalam (menjalankan) agama yang lurus, dan supaya mereka mendirikan shalat dan menunaikan zakat; dan yang demikian Itulah agama yang lurus.”

2. Tata cara pelaksanaannya sesuai dengan syariat. Suatu perbuatan yang baik tetapi tidak sesuai dengan ketentuan syariat, maka tidak dikatakan sebagai amal saleh.
3. Dilakukan dengan penuh kesungguhan. Perbuatan yang dilakukan asal-asalan tidak termasuk amal saleh. Sudah menjadi anggapan umum bahwa karena ikhlas (sering disebut dengan istilah *lillahi ta'ala*), maka suatu pekerjaan dilaksanakan dengan asal-asalan, tanpa kesungguhan. Justru

²³Yusanto dan Karebet, *Menggagas Bisnis Islam* (Gema Insani: Jakarta, 2007), hlm. 31.

²⁴Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an Per Kata...*, hlm. 599.

sebaliknya, amal perbuatan yang ikhlas adalah amal yang dilakukan dengan penuh kesungguhan. Keikhlasan seseorang dapat dilihat dari kesungguhannya dalam melakukan perbuatannya. Jadi, bukti keikhlasan itu adalah dengan kesungguhan, dengan *mujahadah*.

Ikhlas juga sering diartikan sebagai suatu pekerjaan tanpa upah, akibatnya muncul pandangan bahwa orang yang menerima gaji dari pekerjaannya (misalnya mengajar), maka dikatakan tidak ikhlas dalam mengajar. Keikhlasan seseorang dalam beramal tidak bisa di ukur dengan materi atau upah yang ia terima.

b. Fungsi-fungsi manajemen

Fungsi dalam hal ini merupakan sejumlah kegiatan yang meliputi berbagai jenis pekerjaan yang dapat digolongkan dalam satu kelompok sehingga membentuk suatu kesatuan administratif. George R. Terry merumuskan fungsi manajemen menjadi empat fungsi pokok:²⁵

1. *Planning*

Secara definitif, Stoner dan Wankel memperkenalkan istilah perencanaan strategis (*strategic planning*) sebagai proses pemilihan tujuan organisasi, penentuan kebijakan dan program yang diperlukan untuk mencapai sasaran tertentu dalam rangka mencapai tujuan, dan penetapan metode yang dibutuhkan untuk menjamin agar kebijakan dan program strategis itu dapat dilaksanakan sesuai dengan kemampuan dan kondisi yang berkembang.²⁶

²⁵Yayat M. Herujito, *Dasar-Dasar Manajemen*, hlm. 27.

²⁶Ahmad Ibrahim Abu Sinn, *Manajemen Syariah: Sebuah Kajian Historis dan Kontemporer* (Jakarta: Rajawali Press, 2012), hlm. 79.

Definisi yang komprehensif ini dapat dipadatkan menjadi proses perencanaan jangka panjang yang bersifat formal untuk menentukan dan mencapai tujuan organisasi. Untuk mencapai tujuan ini digunakan sumber daya yang ada, baik manusia atau bersifat materi. Jangka waktu formal bisa ditentukan satu tahun, dua tahun atau sesuai kebutuhan. Istilah lain yang kerap digunakan untuk menggantikan istilah perencanaan strategis adalah perencanaan komprehensif dan perencanaan jangka panjang.

Perencanaan atau *planning* merupakan kegiatan awal dalam sebuah pekerjaan dalam bentuk memikirkan hal-hal yang terkait atau berhubungan dengan pekerjaan itu agar mendapat hasil yang optimal. Oleh karena itu, perencanaan merupakan sebuah keniscayaan, sebuah keharusan di samping sebagai sebuah kebutuhan. Karena segala sesuatu memerlukan adanya kegiatan perencanaan.

Dalam melakukan perencanaan, ada beberapa aspek yang harus diperhatikan, antara lain sebagai berikut:

- a) Hasil yang ingin dicapai.
- b) Orang yang akan melakukan.
- c) Waktu dan skala prioritas.
- d) Dana (*capital*).

Adapun rumusan *planning* adalah penentuan terlebih dahulu apa yang akan dikerjakan. Penentuan ini juga mencanangkan tindakan secara efektif, efisien, dan mempersiapkan *inputs* serta *outputs*. Perencanaan adalah untuk mengelola usaha, menyediakan segala sesuatunya yang berguna untuk jalannya bahan

baku, alat-alat, modal, dan tenaga. Dalam bentuk suatu kelompok atau organisasi, yang hendak dicapai adalah keberhasilan, tentu di dalamnya terdapat apa yang disebut dengan perencanaan atau *planning*. Hal ini diterangkan dalam QS. Al-Hasyr ayat 18.²⁷

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

Artinya:”Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat) dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.”

Dalam Islam, konsepsi perencanaan dengan berbagai variannya dicanangkan berdasarkan konsep pembelajaran dan hasil musyawarah dengan orang-orang yang berkompeten, orang yang cermat dan luas pandangannya dalam menyelesaikan persoalan. Konsep bermusyawarah yang digunakan dalam setiap penancangan perencanaan urusan perang atau sipil menunjukkan indikasi yang kuat bahwa kaum Muslimin senantiasa membuat perencanaan atas segala sesuatu yang akan dilakukan. Mereka saling bermusyawarah dan menentukan langkah yang terbaik atas persoalan yang sedang dihadapi. Mereka sangat visioner dan tidak buta dalam menentukan perencanaan strategis.²⁸

²⁷Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an Per Kata...*, hlm. 549.

²⁸Ahmad Ibrahim Abu Sinn, *Manajemen Syariah: Sebuah...*, hlm. 89-90.

2. *Organizing*

Menurut Terry istilah pengorganisasian merupakan sebuah entitas yang menunjukkan sebagai bagian-bagian yang terintegrasi sedemikian rupa, sehingga hubungan mereka satu sama lain dipengaruhi oleh hubungan mereka terhadap keseluruhan. Lebih jauh, istilah ini diartikan sebagai tindakan mengusahakan hubungan-hubungan kelakuan yang efektif antar individu, hingga mereka dapat bekerja sama secara efisien, sehingga memperoleh kepuasan pribadi dalam melaksanakan tugas-tugas tertentu, dalam kondisi lingkungan tertentu guna mencapai tujuan atau sasaran tertentu.²⁹

Pengorganisasian pada hakikatnya mengandung pengertian sebagai proses penetapan struktur peran, melalui penentuan aktivitas-aktivitas yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan-tujuan organisasi dan bagian-bagiannya. Pengelompokan aktivitas-aktivitas, penugasan kelompok-kelompok aktivitas manajer-manajer, pendelegasian wewenang untuk melaksanakannya, pengoordinasian hubungan-hubungan wewenang dan informasi, baik horizontal maupun vertikal dalam struktur organisasi. Dengan adanya pengorganisasian, memungkinkan untuk mengatur kemampuan sumber daya insani guna mencapai tujuan yang telah ditentukan dengan segala potensi secara efektif dan efisien. Pemimpin yang berada dalam manajemen puncak yang memiliki hak untuk mengatur kegiatan (aktivitas) manajemen yang berbeda, dan berhak mengeluarkan kebijakan.

²⁹*Ibid.*, hlm. 91.

Ajaran Islam adalah ajaran yang mendorong umatnya untuk melakukan segala sesuatu terorganisasi secara rapi. Pengorganisasian sangatlah urgen, bahkan kebatilan dapat mengalahkan suatu kebenaran yang tidak terorganisir. Sebuah pekerjaan ataupun perbuatan haruslah dipikirkan akibat yang akan ditimbulkan karena merupakan larangan untuk melakukan sesuatu tanpa sasaran yang jelas, tanpa organisasi yang rapi, dan tanpa tujuan yang jelas. Organisasi dalam pandangan Islam bukan semata-mata wadah, melainkan lebih menekankan pada bagaimana sebuah pekerjaan dilakukan secara rapi. Organisasi lebih menekankan pengaturan mekanisme kerja. Dalam sebuah organisasi, tentu ada pemimpin dan bawahan.

Bagian dari unsur *organizing* adalah “*division of work*” atau pembagian tugas, tentu tugas ini disesuaikan dengan bidangnya masing-masing. Alquran memberi petunjuk sebagaimana yang disebutkan dalam QS Al-Baqarah ayat 286.³⁰

لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا لَهَا مَا كَسَبَتْ وَعَلَيْهَا مَا اكْتَسَبَتْ رَبَّنَا لَا
تُؤَاخِذْنَا إِنْ نَسِينَا أَوْ أَخْطَأْنَا رَبَّنَا وَلَا تَحْمِلْ عَلَيْنَا إِكْرَامًا كَمَا حَمَلْتَهُ
عَلَى الَّذِينَ مِنْ قَبْلِنَا رَبَّنَا وَلَا تُحَمِّلْنَا مَا لَا طَاقَةَ لَنَا بِهِ ۗ وَاعْفُ عَنَّا
وَاعْفِرْ لَنَا وَأَرْحَمْنَا أَنْتَ مَوْلَانَا فَانصُرْنَا عَلَى الْقَوْمِ الْكَافِرِينَ ﴿٢٨٦﴾

Artinya: “Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. ia mendapat pahala (dari kebajikan) yang diusahakannya dan ia mendapat siksa (dari kejahatan) yang dikerjakannya. (mereka berdoa): "Ya Tuhan Kami, janganlah Engkau hukum Kami jika Kami lupa atau Kami tersalah. Ya Tuhan Kami, janganlah Engkau bebankan kepada Kami beban yang berat sebagaimana Engkau bebankan kepada orang-

³⁰Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an Per Kata...*, hlm. 50.

orang sebelum kami. Ya Tuhan Kami, janganlah Engkau pikulkan kepada Kami apa yang tak sanggup Kami memikulnya. beri ma'afah kami; ampunilah kami; dan rahmatilah kami. Engkaulah penolong Kami, Maka tolonglah Kami terhadap kaum yang kafir."

3. *Actuating* (pengarahan)

Actuating adalah suatu fungsi pembimbing dan pemberian pimpinan serta penggerakan orang agar kelompok itu suka dan mau bekerja. Jadi yang terpenting adalah adanya sebuah tindakan membimbing, mengarahkan, menggerakkan para karyawan agar bekerja secara baik, tenang, dan tekun. Hal ini diterangkan QS Al- Kahfi ayat 2³¹

قِيَمًا لِّيُنذِرَ بَأْسًا شَدِيدًا مِّن لَّدُنْهُ وَيُبَشِّرَ الْمُؤْمِنِينَ الَّذِينَ يَعْمَلُونَ
الصَّالِحَاتِ أَنَّ لَهُمْ أَجْرًا حَسَنًا

Artinya: "Sebagai bimbingan yang lurus, untuk memperingatkan siksaan yang sangat pedih dari sisi Allah dan memberi berita gembira kepada orang-orang yang beriman, yang mengerjakan amal saleh, bahwa mereka akan mendapat pembalasan yang baik."

Pengarahan (perintah) adalah suatu instruksi resmi dari seseorang atasan kepada karyawannya untuk mengerjakan atau untuk tidak melakukan sesuatu, guna merealisasikan tujuan dari sebuah perusahaan. Suatu perintah harus datang dari pihak atasan kepada bawahan tidak boleh sebaliknya. Bawahan yang di perintah ini haruslah bawahan dari atasan yang bersangkutan, tidak boleh bawahan dari atasan yang lainnya, kecuali dalam sistem organisasi fungsional. Jadi, atasan yang memberi perintah kepada bawahan itu haruslah atasan yang mempunyai wewenang untuk atau atas pekerjaan itu sendiri.

³¹*Ibid.*, hlm. 294.

Sebagai wewenang atau hak khusus, maka dia mempunyai kekuatan sanksi, wewenang tanpa sanksi tidak ada gunanya. Suatu pengarahan dapat diberikan berbagai batasan, batasan tersebut dapat bersifat umum maupun spesifik, bergantung pada frekuensi kerja dan motif usaha yang dikembangkan. Secara umum, pengarahan dapat diberikan batasan sebagai suatu proses pembimbingan, pemberian petunjuk, dan instruktur kepada bawahan agar mereka bekerja sesuai dengan rencana yang ditetapkan. Pengarahan mencakup berbagai proses operasi standar, pedoman dan buku panduan, bahkan manajemen berdasarkan sasaran (*management by objective*).³²

Proses *actuating* adalah memberikan perintah, petunjuk, pedoman dan nasehat serta keterampilan dalam berkomunikasi. *Actuating* merupakan inti daripada *management* yaitu menggerakkan untuk mencapai hasil, sedang inti dari *actuating* adalah *leading*, harus menentukan prinsip-prinsip efisiensi, komunikasi yang baik dan prinsip menjawab pertanyaan: *Who* (siapa), *Why* (mengapa), *How* (bagaimana), *When* (bilamana atau kapan), *Where* (dimana).

4. *Controlling*

Pengawasan merupakan salah satu aktivitas atau fungsi manajemen yang terkait dengan fungsi lainnya, seperti perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan, penetapan dan pelaksanaan keputusan. Pengawasan merupakan fungsi derivasi yang bertujuan untuk memastikan bahwa aktivitas manajemen berjalan sesuai dengan tujuan yang direncanakan dengan performa sebaik mungkin. Begitu juga untuk menyingkap kesalahan dan penyelewengan,

³²Husaini Usman, *Manajemen* (Jakarta: Bumi Aksara, 2008), hlm. 77-78.

kemudian memberikan tindakan korektif. Pengawasan terkadang bersifat internal (pengawasan internal), dalam arti masing-masing pegawai memiliki kewajiban untuk mengontrol tanggung jawab manajemen yang diembannya. Jadi, fungsi kontrol (pengawasan) tidak hanya milik level manajemen yang tinggi. Dalam perusahaan atau organisasi, fungsi manajemen biasanya dijalankan divisi atau lembaga khusus untuk mengontrol kinerja perusahaan.³³

Fungsi utama pengawasan bertujuan untuk memastikan bahwa setiap pegawai yang memiliki tanggung jawab bisa melaksanakannya dengan sebaik mungkin. Kinerja mereka dikontrol dengan sistem operasional dan prosedur yang berlaku, sehingga dapat disingkap kesalahan dan penyimpangan. Selanjutnya, diberikan tindakan korektif ataupun arahan kepada pakem yang berlaku. Untuk menjalankan fungsi ini harus dipahami aspek psikologi seorang pegawai. Wewenang dan tanggung jawab harus didelegasikan secara adil sesuai dengan kompetensi, tidak memberikan beban yang berlebihan. Sehingga, kinerja mereka jelek dan tidak mampu merealisasikan tujuan yang telah ditetapkan.

Pengawasan dalam pandangan Islam dilakukan untuk meluruskan yang tidak lurus, mengoreksi yang salah, dan membenarkan yang hak. Pengawasan (*control*) dalam ajaran Islam (hukum syariah), paling tidak terbagi menjadi dua hal. Yang pertama, kontrol yang berasal dari diri sendiri yang bersumber dari tauhid dan keimanan kepada Allah SWT. Seseorang yang yakin bahwa Allah pasti mengawasi hamba-Nya, maka ia akan bertindak hati-hati. Ketika sendiri,

³³*Ibid.*, hlm. 179.

ia yakin bahwa Allah yang kedua dan ketika berdua, ia yakin Allah yang ketiga.

Kedua, sebuah pengawasan akan lebih efektif jika sistem pengawasan tersebut juga dilakukan dari luar diri sendiri. Sistem pengawasan itu dapat terdiri atas mekanisme pengawasan dari pemimpin yang berkaitan dengan penyelesaian tugas yang telah didelegasikan, kesesuaian antara penyelesaian tugas dan perencanaan tugas, dan lain-lain.

Manajemen bisa dikatakan telah memenuhi syariah bila: *pertama*, manajemen ini mementingkan perilaku yang terkait dengan nilai-nilai keimanan dan ketauhidan. *Kedua*, manajemen syariah pun mementingkan adanya struktur organisasi. Ini bisa dilihat pada surat Al An'aam: 65, "*Allah meninggikan seseorang di atas orang lain beberapa derajat*". Ini menjelaskan bahwa dalam mengatur dunia, peranan manusia tidak akan sama. *Ketiga*, manajemen syariah membahas soal sistem. Sistem ini disusun agar perilaku pelaku di dalamnya berjalan dengan baik. Sistem pemerintahan Umar bin Abdul Aziz, misalnya, adalah salah satu yang terbaik. Sistem ini berkaitan dengan perencanaan, organisasi dan kontrol, Islam pun telah mengajarkan jauh sebelum adanya konsep itu lahir, yang dipelajari sebagai manajemen ala Barat".³⁴

³⁴Didin & Hendri, *Manajemen Syari'ah dalam...*, hlm. 48.

c. Teori Manajemen Modern³⁵

Kita patut memberi penghargaan kepada para filosof yang pertama kali memikirkan perilaku individu dalam sebuah organisasi secara ilmiah. Menjelaskan perilaku pegawai, dan tata cara memotivasi mereka untuk melakukan sebuah pekerjaan. Akan tetapi, landasan yang digunakan bukan untuk memperbaiki pegawai yang bersifat sosial dalam sebuah organisasi manajemen. Pijakan dasarnya adalah persoalan kegiatan produksi, bagaimana caranya meningkatkan produktivitas pekerja dalam menghasilkan produk. Bagaimana bisa menghasilkan produksi seoptimal mungkin, dengan biaya yang seefisien mungkin. Teori ini dibangun dengan ideologi kapitalis Amerika dan dijadikan sebagai standar dalam merumuskan teori.

Teori ini konsen untuk meningkatkan hasil produksi, kinerja manusia dianggap sebagai salah satu faktor produksi. Agar karyawan bisa mencurahkan kinerja dan tenaga secara optimal, maka harus ada pelatihan bagi karyawan untuk meningkatkan kompetensi teknis mereka. Selain itu, perlu adanya pengawasan sehingga mereka tidak menyia-nyiakan waktu untuk sesuatu yang tidak bermanfaat bagi kegiatan produksi. Karyawan harus diberi motivasi, baik motivasi yang bersifat materi atau penghargaan. Diberi insentif gaji berdasarkan hasil produksi yang mampu ia lakukan, dan memberikan sanksi jika ia tidak mampu memenuhi target produksi yang ditentukan.

³⁵Ahmad Ibrahim Abu Sinn, *Manajemen Syariah: Sebuah...*, hlm. 222-223.

Falsafah manajemen ilmiah ini dapat ditemukan dalam bukunya Friedrich Taylor dan Henry Fayol, dan dapat disarikan sebagai berikut:

1. Individu karyawan merupakan makhluk yang rasional dan ekonomis, artinya ia hanya akan termotivasi dengan nilai materi. Jika mengharapkan mereka mampu mencapai target yang ada, maka harus ada insentif gaji. Gaji yang diterima akan bertambah seiring dengan peningkatan produktivitas.
2. Karyawan tidak peduli dan tidak kosen terhadap tujuan perusahaan, mereka hanya kosen terhadap bagaimana mereka bisa memenuhi kebutuhan fisiologis mereka yang bersifat materi. Untuk itu, manajemen berkewajiban memenuhi kebutuhan dasar mereka.
3. Kompetensi karyawan perlu ditingkatkan dengan *training*, agar kinerja mereka optimal dan menaikkan produktivitas. Diperlukan pengawasan yang ketat dari atasan, mereka tidak lari dari kerja, atau tidak maksimal ketika tidak ada pengawasan.

2. Investasi

Pengertian investasi dapat dirumuskan sebagai mengorbankan peluang konsumsi saat ini, untuk mendapat manfaat di masa mendatang.³⁶ yaitu dengan asumsi bahwasannya dengan menanamkan uang pada saat ini, berarti uang yang harusnya bisa dikonsumsi namun karena adanya kegiatan investasi maka uang tersebut dialihkan untuk ditanamkan bagi keuntungan di masa yang akan datang.

³⁶Henry Faizal Noor, *Investasi, Pengelolaan Keuangan...*, hlm.4.

Investasi pada dasarnya merupakan suatu istilah yang berkaitan dengan akumulasi sebuah bentuk aktiva yang biasa disebut juga dengan penanaman modal yang diartikan sebagai pengeluaran yang ditujukan untuk meningkatkan atau mempertahankan stok barang modal. Dalam konteks pasar modal perusahaan sendiri dapat memilih suatu bentuk investasi keuangan yang berkonotasi bahwasannya keamanan modal (*invest*) adalah penting.

Sedangkan investasi dalam Islam pada dasarnya adalah bentuk aktif dari ekonomi syari'ah. Dalam Islam setiap harta ada zakatnya, jika harta tersebut didiamkan, maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya, dan hikmah dari adanya zakat tersebut adalah mendorong setiap muslim untuk menginvestasikan hartanya agar bertambah. Sehingga investasi bukanlah semata-mata mencari keuntungan akan tetapi ada beberapa faktor yang mendominasi motivasi investasi dalam Islam.³⁷

Dengan demikian, pengertian investasi dalam Islam dapat digambarkan sebagai suatu kegiatan produktif yang “menguntungkan” karena dalam hidup ada sebuah ketidakpastian, dan apa yang telah dilaku-usahakan manusia, maka keuntungan dan juga kerugian bisa saja menghampiri. Dan yang menjadi kelebihan dari investasi dalam Islam adalah semua aktivitas dan kegiatan yang dilakukan oleh manusia harus sesuai dengan kaidah-kaidah syar'i yang sejalan dengan Al-Qur'an dan Al-Hadits.³⁸

Jadi, kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan yang dilaku-usahakan untuk mengalokasikan ataupun menanamkan sumberdaya yang ada saat ini

³⁷Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah* (Bandung: Alfabeta, 2010), hlm. 31.

³⁸*Ibid.*, hlm. 33.

dengan motivasi bahwa harta harus terus berputar dan jikalau didiamkan maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya.

a. Jangka Waktu Investasi³⁹

Investasi dapat dibedakan menurut jangka waktu pengambilan keuntungan atau hasilnya. Berdasarkan jangka waktunya, maka investasi dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu :

1) Jangka Pendek

Investasi jangka pendek adalah investasi yang rentang waktunya antara 6 bulan hingga 1 tahun.

2) Jangka Menengah

Investasi jangka menengah adalah investasi yang rentang waktunya antara 1 sampai dengan 3 tahun.

3) Jangka Panjang

Investasi jangka panjang adalah investasi yang rentang waktunya lebih dari 3 tahun atau ada yang mengatakan lebih dari 5 tahun.

³⁹Najmudin, *Manajemen Keuangan dan...*, hlm. 480.

b. Potensi Risiko Investasi

Investasi merupakan kegiatan yang berhubungan dengan masa depan. Berbicara masalah masa depan sangat berkaitan erat dengan risiko yang akan terjadi. Dengan demikian, potensi risiko yang terjadi dalam suatu investasi dapat diklasifikasikan menjadi tiga macam, yaitu :

1) Investasi risiko rendah

Investasi yang memiliki *eksposure* risiko rendah antara lain: investasi dalam bentuk deposito, investasi dalam reksadana pendapatan tetap.

2) Investasi risiko sedang atau menengah

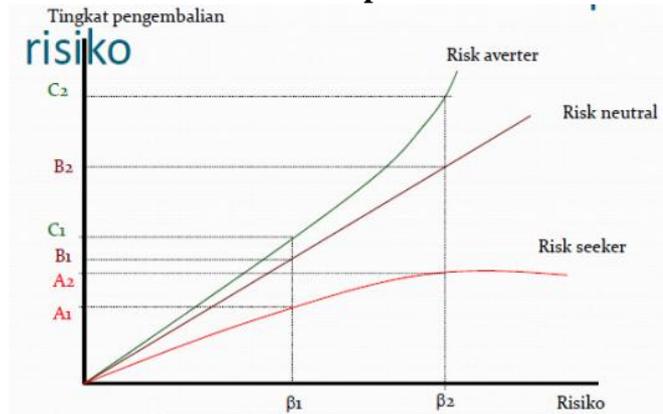
Investasi yang mempunyai *eksposure* sedang atau menengah adalah investasi dalam obligasi syari'ah, reksadana campuran, dan pasar uang syari'ah.

3) Investasi risiko tinggi

Investasi yang mempunyai *eksposure* risiko tinggi antara lain investasi dalam bentuk saham dan reksadana saham.

Dalam hal ini, ada tiga kecondongan investor dalam menyikapi risiko, yaitu a) *risk Averter*, b) *Risk Neutral* dan c) *Risk Seeker*. Dapat digambarkan seperti dibawah ini :

Gambar 2.1
Preferensi investor terhadap risiko dan return⁴⁰



Sehubungan dengan kurva di atas, penjelasan atas masing-masing tipe investor adalah sebagai berikut:

1) *Risk Seeker* (investor yang suka terhadap risiko)

Adalah investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih suka mengambil investasi dengan risiko yang lebih besar. Investor yang demikian ini lebih cenderung bersikap agresif dan spekulatif dalam pengambilan keputusan investasi.

2) *Risk Neutral* (investor yang netral terhadap risiko)

Adalah tipikal investor yang meminta kenaikan tingkat pengembalian yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Investor dengan karakter ini lebih

⁴⁰Abdul Halim, *Analisis Investasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2003), hlm. 38-39.

cenderung bersikap hati-hati dan fleksibel dalam mengambil keputusan investasi.

3) *Risk Averter* (investor yang tidak suka terhadap risiko)

Adalah tipikal investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia lebih cenderung mengambil investasi dengan risiko yang lebih kecil.

c. Pola Investasi Syari'ah

Menurut pola investor dalam melakukan kegiatan investasi dapat diklasifikasikan menjadi dua, yaitu:

1) Investasi Langsung

Adalah investasi yang mana pemilik dana dan pengelola bisnis secara langsung melakukan kesepakatan kerjasama investasi. Contohnya, adalah investasi di sektor riil dan investasi di pasar modal.

2) Investasi Tidak Langsung

Adalah investasi yang mana pemilik modal dan pengelola bisnis tidak langsung berhubungan dalam melakukan kesepakatan kerjasama investasi. Investasi tidak langsung dijalankan melalui atau menggunakan perantara pihak ketiga. Contoh investasi di sektor perbankan.

Tandelilin mengemukakan bahwa ada beberapa motif yang mendasari seseorang melakukan investasi, antara lain:⁴¹

1) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang.

Kebutuhan untuk mendapatkan kehidupan yang layak merupakan harapan dari setiap manusia, sehingga untuk mendapatkannya diperlukan pengorbanan dan kerja keras saat ini untuk mencapainya di masa yang akan datang.

2) Mengurangi tekanan inflasi

Faktor inflasi tidak pernah dapat dihindarkan dari perekonomian, yang dapat dilakukan adalah meminimalisir resiko dengan adanya inflasi tersebut. Dengan seseorang melakukan investasi dalam kepemilikan perusahaan atau suatu obyek maka seseorang tersebut dapat terhindar dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya yang diakibatkan oleh inflasi.

3) Sebagai usaha untuk menghemat pajak

Untuk mendorong tumbuhnya investasi beberapa negara di dunia melakukan kebijakan yang dapat menumbuhkan investasi dengan cara memberikan fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang usaha tertentu.

Seorang muslim boleh memilih tiga alternatif atas dana yang dimilikinya, yaitu: memegang kekayaan dalam bentuk uang kas (*idle cash*), memegang tabungan dalam bentuk aset tanpa berproduksi, atau menginvestasikannya dalam kegiatan produktif seperti kepemilikan proyek-proyek.

⁴¹Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2010), hlm. 11.

Satrio dalam buku Huda menjelaskan bahwa dalam melakukan transaksi keuangan termasuk juga dalam berinvestasi berdasarkan prinsip syariah harus menjauhi hal-hal berikut ini:⁴²

1) Terbebas dari unsur riba

Riba secara etimologi berarti tumbuh dan bertambah, dan dalam terminologi syariah para ulama banyak memberikan definisi diantaranya sebagai kelebihan yang tidak ada padanan pengganti (*'iwadh*) yang tidak dibenarkan syariah yang disyaratkan oleh salah satu dari dua orang yang berakad. Imam Badrudin Al 'Aini dalam kitabnya *'Umdatul-Qari* mendefinisikan riba sebagai penambahan atas harta pokok tanpa adanya transaksi bisnis riil. Secara garis besar riba terbagi menjadi dua kelompok besar yaitu, riba utang piutang dan riba jual beli. Riba atas utang piutang terbagi menjadi riba *qardh* dan riba *jahiliyah*. Sedangkan yang termasuk dalam kelompok riba jual beli adalah riba *fadhl* dan riba *nasi'ah*. Kemudian jenis barang ribawi, mayoritas ulama bersepakat bahwa yang termasuk dalam barang ribawi ada enam yaitu, emas, perak, garam, tepung, gandum, dan kurma (bahan makanan pokok).

2) Terhindar dari unsur *gharar*

Secara etimologi *gharar* bermakna kekhawatiran atau risiko, dan *gharar* berarti juga menghadapi suatu kecelakaan, kerugian, dan atau kebinasaan. *Gharar* juga dikatakan sebagai sesuatu yang bersifat tidak pasti (*uncertainty*). Jual beli *gharar* berarti sebuah jual beli yang mengandung

⁴²Nurul Huda & Mustafa Edwin, *Investasi pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana Cetakan Kesatu, 2007), hlm. 24-30.

unsur ketidakpastian (*jahalalah*) atau ketidaktahuan antara kedua belah pihak yang bertransaksi, atau aktivitas jual beli yang obyek akadnya tidak diyakini dapat diserahkan.

3) Terhindar dari unsur judi (*maysir*)

Secara etimologi bermakna mudah, sehingga *maysir* merupakan bentuk obyek yang diartikan sebagai tempat untuk memudahkan sesuatu. Dikatakan memudahkan sesuatu karena seseorang yang seharusnya berusaha dengan bersusah payah, mencari jalan pintas dengan harapan apa yang dikehendaki dapat tercapai walaupun bertentangan dengan prinsip syariah.

4) Terhindar dari unsur haram

Investasi yang dilakukan oleh investor muslim harus terhindar dari unsur haram. Sesuatu yang haram merupakan segala yang dilarang oleh Allah SWT dan Rasulullah SAW. Kata haram secara etimologi bermakna melarang. Sesuatu yang haram berarti dilarang untuk dilakukan.

5) Terhindar dari unsur *syubhat*

Kata *syubhat* mempunyai arti mirip, serupa, semisal dan bercampur. Dalam terminologi syariah *syubhat* diartikan sebagai sesuatu perkara yang tercampur (antara halal dan haram), akan tetapi tidak diketahui secara pasti apakah ia sesuatu yang halal atau sesuatu yang haram, dan apakah ia merupakan hak atau bathil.

3. Reksadana Syariah

a. Pengertian Reksadana Syariah

Reksadana berasal dari kata “reksa” yang berarti jaga atau pelihara dan kata “dana” berarti uang. Sehingga reksadana dapat diartikan sebagai kumpulan uang yang dipelihara. Reksadana pada umumnya diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek (saham, obligasi, valuta asing atau deposito) oleh Manajer Investasi.⁴³

Dalam arti lain, reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksadana untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar modal.⁴⁴ Reksadana menurut Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27) adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi. Kegiatan dari perusahaan investasi reksadana ini adalah dengan cuma mengelola uang dari masyarakat baik dalam bentuk lembaga investor maupun dari investor perorangan yang selanjutnya uang tersebut diinvestasikan ke media investasi, baik di pasar modal, pasar uang maupun properti. Yang dimaksud dengan portofolio efek adalah kumpulan surat berharga seperti: saham, obligasi, surat pengakuan utang, saham berharga komersial, tanda bukti

⁴³Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: EKONISIA, 2003), hlm. 200.

⁴⁴Abdul Rasyid Salimin, *Hukum Bisnis untuk Perusahaan* (Jakarta: Prenanda Media, 2008), hlm. 283.

utang yang dimiliki oleh pihak penginvest.⁴⁵ Sedangkan bank kustodian adalah bank yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lainnya yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk dividen, bunga dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabah.⁴⁶

Lembaga reksadana adalah emiten (penerbit) unit-unit sertifikasi saham yang kegiatan utamanya adalah melakukan investasi dalam efek, investasi kembali atau perdagangan efek bursa efek (Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK 013/1990). Di Indonesia dipakai istilah reksadana. Reksa yang berarti menjaga atau penjaga. Menjaga di sini dalam arti dana itu harus aman dan memberikan penghasilan. Pada umumnya reksadana mengumpulkan dana dari investor dengan jalan menerbitkan sekuritas, dan sekuritas inilah yang dibeli investor. Dana yang terkumpul diinvestasikan ke dalam berbagai sekuritas di pasar modal. Oleh karena itu reksadana disebut juga manajer investasi yang merupakan penghubung bagi investor individual untuk melakukan investasi. Manajer investasi adalah orang atau perusahaan investasi agar investasi dapat dikelola secara profesional dan dalam skala ekonomi yang luas.⁴⁷

Fatwa DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000 mendefinisikan reksadana syariah sebagai reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta

⁴⁵Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah*, hlm. 576.

⁴⁶Frianto Pandia, Elly Santi O, dan Achmad Abror, *Lembaga Keuangan* (Jakarta: PT RinekaCipta, 2005), hlm. 34.

⁴⁷Herman Darmawi, *Pasar Finansial dan Lembaga-Lembaga Finansial* (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2006), hlm. 230.

(*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. Fatwa DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000 ini memuat antara lain:

1. Dalam reksadana konvensional masih terdapat unsur-unsur yang bertentangan dengan syariah baik dari segi akad, pelaksanaan investasi maupun dari segi pembagian keuntungan.
2. Investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan syariah, yang meliputi saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian dividen didasarkan tingkat laba usaha, penempatan pada deposito dalam bank umum syariah dan surat utang yang sesuai dengan syariah.
3. Jenis usaha emiten harus sesuai dengan syariah antara lain tidak boleh melakukan usaha perjudian dan sejenisnya, usaha pada lembaga keuangan ribawi, usaha memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman haram serta barang-barang atau jasa yang merusak moral dan membawa mudharat. Pemilihan dan pelaksanaan investasi harus dilaksanakan dengan prinsip kehati-hatian dan tidak boleh ada unsur yang tidak jelas (*gharar*). Di antaranya tidak boleh melakukan penawaran palsu, penjualan barang yang belum dimiliki, *insider/trading* menyebarkan informasi yang salah dan menggunakan informasi orang dalam untuk keuntungan transaksi yang dilarang, serta melakukan investasi pada perusahaan yang tingkat utangnya lebih dominan dari modalnya.

4. Emiten dinyatakan tidak layak berinvestasi dalam reksadana syariah jika struktur utang terhadap modal sangat bergantung pada pembiayaan dari utang, yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba, emiten memiliki nisbah utang terhadap modal lebih dari 82% (utang 45%, modal 55%), manajemen emiten diketahui bertindak melanggar prinsip usaha yang islami.
5. Mekanisme operasional reksadana syariah terdiri dari: *wakalah* antara manajer investasi dan pemodal, serta *mudharabah* antara manajer investasi dengan pengguna investasi.
6. Karakteristik mudharabah adalah sebagai berikut:
 - 1) Pembagian keuntungan antara pemodal (yang diwakili oleh manajer investasi) dan pengguna investasi berdasarkan pada proporsi yang ditentukan dalam akad yang telah ditentukan bersama dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada si pemodal.
 - 2) Pemodal menanggung risiko sebesar dana yang telah diberikan.
 - 3) Manajer investasi sebagai wakil pemodal tidak menanggung risiko kerugian atas investasi yang dilakukan sepanjang bukan karena kelalaian.

Penghasilan investasi yang dapat diterima dalam reksadana syariah adalah:

1. Dari saham berupa dividen yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagi dari laba baik yang dibayar dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham. *Right* merupakan hak untuk memesan efek lebih dahulu yang

diberikan oleh emiten. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di pasar modal.

2. Dari obligasi yang sesuai dengan syariah: bagi hasil yang diterima secara periodik dari laba emiten.
3. Dari surat berharga pasar uang yang sesuai dengan syariah: bagi hasil yang diterima oleh *issuer*.
4. Dari deposito dapat berupa: bagi hasil yang diterima dari bank-bank syariah.

b. Manfaat Reksadana

Reksadana menawarkan berbagai macam fitur untuk para pemula yang tidak memiliki kemampuan untuk *me-manage* instrumen-instrumen investasi dan hanya memiliki modal atau dana investasi yang terbatas.

Manfaat yang dapat diperoleh oleh investor jika melakukan investasi pada reksa dana antara lain:⁴⁸

1. Diversifikasi Portofolio

Dengan melakukan investasi pada produk reksadana, seorang investor walaupun tidak memiliki dana yang relatif besar, dapat memiliki portofolio investasi dalam bentuk efek, yang terdiversifikasi. Dengan reksadana, maka akan terkumpul dana dalam jumlah yang besar (karena dana yang ada dalam reksadana merupakan dana bersama dari masyarakat investor), sehingga memudahkan diversifikasi portofolio, artinya investasi dapat dilakukan pada berbagai jenis instrumen seperti deposito, saham, dan obligasi yang ada di pasar uang maupun di pasar modal.

⁴⁸Adler H. Manurung, *Berinvestasi, pendirian, dan pembubaran Reksadana* (Jakarta: PT Adler Manurung Press, 2003), hlm. 44-46.

2. Pengolahan yang profesional

Tidak semua investor memiliki pengetahuan dan keahlian untuk melakukan diversifikasi instrumen investasi, menentukan efek-efek yang baik untuk dibeli atau yang sebaiknya dijual, menghitung tingkat pengembalian dan risiko, serta dalam melakukan penilaian kinerja investasi. Dengan melakukan investasi pada reksadana, semua hal tersebut menjadi tanggung jawab Manajer Investasi yang profesional dan memiliki keahlian dalam mengelola investasi.

3. Mengurangi risiko

Hanya dengan berinvestasi di suatu produk reksadana, yang berarti hanya dengan memiliki satu wadah investasi, manfaat yang dapat diperoleh seorang investor sama dengan memiliki beragam investasi yang terdiversifikasi (tersebar) secara optimal, sehingga dapat memperkecil risiko.

4. Efisiensi biaya transaksi

Secara umum, investasi awal minimum untuk membeli reksadana hanya berkisar antara Rp 250.000,- hingga Rp 10.000.000,-. Adapula reksadana yang menetapkan persyaratan investasi minimum Rp 100.000,-. Persyaratan tambahan berikutnya pada umumnya ditetapkan lebih rendah dari nilai investasi pertama. Oleh karena itu, penanaman modal dilakukan oleh sejumlah pihak secara bersama-sama, maka biaya akan menjadi lebih rendah (*economics of scale*). Secara umum pula, biaya pembelian (*subscription fee*) berkisar antara 0% sampai 2%, sedangkan biaya

penjualan kembali (*redemption fee*) berkisar antara 0% sampai 3%. Pada intinya biaya transaksi akan lebih rendah dibandingkan apabila investor melakukan transaksi sendiri di pasar uang ataupun pasar modal.

5. Efisiensi waktu

Dengan melakukan investasi pada reksadana yang dikelola oleh Manajer Investasi profesional, investor tidak perlu repot-repot meluangkan kebanyakan waktunya untuk melakukan riset, analisa pasar, maupun berbagai pekerjaan administrasi yang berkaitan dengan pengambilan keputusan investasi setiap hari, karena kegiatan tersebut akan ditangani oleh Manajer Investasi secara terarah dan dapat dipertanggungjawabkan.

6. Likuiditas

Bagi pemegang unit penyertaan reksadana yang memerlukan uang tunai untuk suatu keperluan mendesak, dapat menjual kembali unit penyertaannya kepada Manajer Investasi dengan penerimaan selambat-lambatnya 7 hari bursa setelah tanggal transaksi penjualan kembali disetujui oleh Manajer Investasi dan Bank Kustodian.

7. Transparansi Informasi

Manajer Investasi memiliki kewajiban yang telah ditentukan BAPEPAM yang sekarang beralih ke OJK untuk memberikan informasi atas perkembangan portofolio investasi dan pembiayaannya secara berkesinambungan, sehingga pemegang unit penyertaan dapat memantau perkembangan keuntungan, biaya, dan tingkat risiko investasi setiap saat. Manajer Investasi wajib mengumumkan NAB setiap hari serta menerbitkan

laporan keuangan secara rutin dengan pengawasan penuh oleh OJK dan DPS (Dewan Pengawas Syariah).⁴⁹

c. Risiko Reksadana⁵⁰

Sama halnya dengan instrumen atau wahana investasi lainnya, selain dapat mendatangkan berbagai peluang keuntungan, reksadana juga mengandung berbagai peluang risiko. Risiko tersebut dapat disebabkan oleh hal-hal berikut:

1. Risiko menurunnya NAB (Nilai Aktiva Bersih) Unit Penyertaan

Dalam melakukan setiap investasi, akan selalu timbul potensi risiko kerugian. Permasalahannya, bagaimana strategi dan cara mengoptimalkan pendapatan, serta bagaimana strategi menurunkan potensi risiko kerugian tersebut. Walaupun sudah melakukan strategi diversifikasi portofolio investasi dengan cara menyebarkan risiko secara berimbang, berinvestasi di reksadana tetap menimbulkan potensi risiko kerugian.

Risiko kerugian yang timbul dari membeli reksadana adalah menurunnya tingkat Nilai Aktiva Bersih atas Unit Penyertaan reksadana tersebut. Penurunan ini disebabkan oleh harga pasar dari instrumen investasi yang dimasukkan dalam portofolio reksadana tersebut mengalami penurunan dibandingkan dari harga pembelian awal.

Pertumbuhan kinerja NAB reksadana yang meningkat terus-menerus juga bukan jaminan bahwa nilai NAB reksadana tidak akan mengalami penurunan atau kerugian di kemudian hari. Oleh karena itu, setiap investor reksadana harus paham dan menyadari bahwa potensi risiko kerugian bisa timbul suatu

⁴⁹Frianto Pandia, Elly Santi O, dan Achmad Abror, *Lembaga Keuangan*, hlm. 34.

⁵⁰Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Reksadana* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2004), hlm. 34-41.

saat apabila harga pasar saham atau obligasi yang dijadikan portofolio reksadana tersebut mengalami penurunan.⁵¹

Penyebab penurunan harga pasar portofolio investasi reksadana bisa disebabkan oleh banyak hal, di antaranya akibat kinerja bursa saham yang memburuk, terjadinya kerugian emiten, situasi politik dan ekonomi yang tidak menentu, dan masih banyak penyebab fundamental lainnya.

2. Risiko Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu syarat penting dalam melakukan investasi supaya pengelolaan dana bisa dikelola secara maksimal. Tanpa adanya likuiditas, investor bisa mengalami kesulitan dana dalam bentuk kerugian tunai akibat tidak bisa menjual portofolio investasinya.

Pemilik reksadana yang akan menjual kembali unit penyertaannya diharapkan dapat menerima uang tunai secepat mungkin untuk keperluan lainnya. Potensi risiko likuiditas ini bisa saja terjadi apabila pemegang unit penyertaan reksadana pada salah satu Manajer Investasi tertentu ternyata melakukan penarikan dana dalam jumlah yang sangat besar pada hari dan waktu yang sama. Istilahnya, Manajer Investasi tersebut mengalami *rush* (penarikan dana secara besar-besaran) atas Unit Penyertaan reksadana.

Penundaan pembayaran atau kesulitan likuiditas bisa saja dialami oleh pihak Manajer Investasi dan bank pembayar apabila belum ada dana yang cukup pada hari penarikan dana secara besar-besaran tersebut. Hal ini bisa terjadi apabila pemegang unit penyertaan reksadana melakukan penjualan kembali

⁵¹Firdaus, dkk. *Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah: Sistem Keuangan & Investasi Syariah* (Jakarta :Renaissance, 2005), hlm. 35-36.

(*redemption*) kepada satu Manajer Investasi tersebut dalam jumlah yang cukup besar.

Kasus penjualan reksadana dalam jumlah besar dan waktu yang hampir bersamaan bisa terjadi apabila ada faktor sentimen negatif yang luar biasa sehingga memengaruhi nasabah reksadana untuk melakukan penjualan kembali unit penyertaan reksadana tersebut. Faktor luar biasa tersebut di antaranya berupa situasi politik dan ekonomi yang memburuk, terjadinya penutupan atau kebangkrutan beberapa emiten publik yang saham atau obligasinya menjadi portofolio reksadana tersebut, serta likuidasinya perusahaan Manajer Investasi sebagai pengelola reksadana tersebut. Sebagai contoh, pada bulan November 2003 terjadi penjualan kembali reksadana pendapatan tetap pada beberapa Manajer Investasi dengan jumlah yang cukup signifikan, lebih dari Rp 2 triliun. Penyebabnya adalah adanya kebingungan investor dalam menanggapi rencana penerapan penghitungan atas portofolio reksadana obligasi berdasarkan harga pasar. Akibatnya, investor mencari amannya dengan terlebih dahulu menarik dana yang telah ditanamkan di reksadana obligasi. Untungnya, dalam kejadian tersebut pihak Manajer Investasi mampu melunasi kewajiban pembayaran dana yang dimiliki nasabah. Jika tidak, bisa terjadi kesulitan likuiditas bagi investor reksadana.⁵²

⁵²Rudiyanto, *Sukses Finansial dengan Reksadana* (Jakarta: PT. Elek Media Komputindo, 2013), hlm. 87-89.

3. Risiko Pasar

Risiko pasar adalah situasi ketika harga instrumen investasi mengalami penurunan yang disebabkan oleh menurunnya kinerja pasar saham atau pasar obligasi secara drastis. Istilah lainnya adalah pasar sedang mengalami kondisi *bearish*, yaitu harga-harga saham atau instrumen investasi lainnya mengalami penurunan harga yang sangat drastis. Risiko pasar yang terjadi secara tidak langsung akan mengakibatkan NAB (Nilai Aktiva Bersih) yang ada pada unit penyertaan reksadana akan mengalami penurunan juga. Oleh karena itu, apabila ingin membeli jenis reksadana tertentu, investor harus bisa memperhatikan tren pasar dari instrumen portofolio reksadana itu sendiri. Misalnya, apabila akan membeli reksadana saham, berarti investor tersebut harus mengetahui bahwa kinerja pasar saham secara keseluruhan di masa mendatang masih prospektif dan harganya mengalami peningkatan. Dengan begitu, minimal NAB yang didapatkan akan bagus juga dan akan mencapai pertumbuhan karena didukung reaksi pasar yang positif.

4. Risiko *Default*

Jenis risiko *default* ini termasuk kategori risiko yang paling fatal. Risiko *default* terjadi misalnya jika pihak Manajer Investasi tersebut membeli obligasi yang emitennya mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak mampu membayar bunga atau pokok obligasi tersebut. Padahal, beberapa waktu sebelumnya kinerja keuangan perusahaan tersebut masih baik-baik saja, tetapi karena ada kejadian krisis keuangan internal, pihak emiten tersebut terpaksa tidak bisa membayar kewajiban pembayaran bunga utangnya.

Untuk menghindari kejadian atau risiko *default* seperti ini, pihak Manajer Investasi biasanya melakukan seleksi peringkat (*rating*) obligasi yang layak dijadikan portofolio investasi reksadana mereka. Seleksi ini akan menghasilkan daftar jenis obligasi yang masuk dalam peringkat “*investment grade*” dan layak dijadikan portofolio reksadana. Investor yang akan membeli reksadana hendaknya menghindari risiko *default*, dengan cara memilih Manajer Investasi yang menerapkan strategi pembelian portofolio investasi secara ketat. Tidak salah juga untuk melakukan pengecekan dan mengonfirmasikan data tentang jenis instrumen investasi yang akan dijadikan portofolio investasi reksadana oleh pihak Manajer Investasinya.

d. Jenis-jenis reksadana⁵³

Dilihat dari bentuknya, reksadana dapat dibedakan menjadi :

1) Reksadana berbentuk perseroan (*Corporate Type*)

Perusahaan penerbit reksadana bentuk ini menghimpun dana dengan menjual saham, kemudian dana dari hasil penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar uang dan pasar modal.

Reksadana bentuk ini memiliki ciri-ciri sebagai berikut:

- a) Bentuk hukumnya adalah perseroan terbatas
- b) Pengelolaan kekayaan reksadana didasarkan pada kontrak Direksi Perusahaan dan Manajer Investasi yang ditunjuk

⁵³Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia* (Jakarta:PT Salemba Empat Patria, 2001), hlm. 149-155.

c) Penyimpanan kekayaan reksadana didasarkan pada kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian.

2) Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (*Contractual Type*)

Reksadana bentuk ini merupakan kontrak antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian yang mengikat pemegang Unit Penyertaan (UP), dimana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif sedangkan Bank Kustodian berwenang untuk melaksanakan penitipan kolektif. Reksadana bentuk inilah yang lebih populer dan jumlahnya semakin bertambah dibandingkan dengan reksadana berbentuk perseroan. 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.⁵⁴

Reksadana bentuk ini mempunyai ciri-ciri sebagai berikut:

- a) Bentuk hukumnya adalah Kontrak Investasi Kolektif
- b) Pengelolaan reksadana dilakukan oleh Manajer Investasi berdasarkan kontrak
- c) Penyimpanan kekayaan investasi kolektif dilaksanakan oleh Bank Kustodian berdasarkan kontrak.

⁵⁴Heri Sudarso, *Bank dan Lembaga...*, hlm. 202-204.

Berdasarkan sifatnya, reksadana dapat dibedakan menjadi:

1) Reksadana bersifat tertutup

Reksadana tertutup merupakan suatu bentuk reksadana dimana investor pemegang unit penyertaannya tidak dapat menjual kembali unit penyertaan tersebut kepada Manajer Investasi. Pemegang unit penyertaan hanya dapat menjual kembali unit penyertaan melalui Bursa Efek tempat saham tersebut dicatatkan.

2) Reksadana bersifat terbuka (*Open-End Fund*)

Reksadana terbuka merupakan reksadana yang pemegang unit penyertaannya dapat menjual kembali unit penyertaan yang dimiliki setiap saat diinginkan langsung kepada Manajer Investasi. Manajer Investasi reksadana melalui Bank Kustodian wajib membelinya sesuai dengan Nilai Aktiva Bersih per unit penyertaan pada saat tersebut.

Berdasarkan portofolio investasinya, maka reksadana dapat dibedakan menjadi:

1) Reksadana pasar uang

Reksadana jenis ini menekankan pada upaya menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal dengan membentuk portofolio yang terdiversifikasi pada berbagai instrumen jangka pendek (kurang dari satu tahun), seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), *Commercial Paper*, *Promissory Notes*, *Call Money*, *Banker Acceptance*, *Repurchase Agreement*, dan lain-lain.

2) Reksadana pendapatan tetap

Pengalokasian aset pada reksadana pendapatan tetap dikonsentrasikan pada berbagai tipe obligasi yang dikelompokkan menjadi obligasi pemerintah, obligasi korporasi, dan obligasi pemerintah daerah (*municipal bond*) yang dapat men-generalisasi adanya tingkat pengembalian yang stabil dengan tingkat kemungkinan risiko yang telah tinggi dari reksadana pasar uang, namun lebih rendah dibandingkan dengan kemungkinan risiko pada reksadana saham.

3) Reksadana saham

Reksadana jenis ini mengalokasikan lebih dari 80% dananya pada efek yang bersifat ekuitas (saham), terutama saham biasa (*common stock*). Saham dikenal dengan karakteristik “imbal hasil tinggi, risiko tinggi”. Artinya, reksadana saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan yang tinggi, namun memberikan potensi risiko yang tinggi pula.

4) Reksadana campuran

Reksadana campuran membentuk diversifikasi portofolio dengan mengkombinasikan pengalokasian aset pada saham, sekuritas pendapatan tetap, dan efek pasar uang. Komposisi pengalokasian aset diantara ketiganya berbeda-beda tergantung pada kebijakan masing-masing Manajer Investasi, dan biasanya kebijakan investasi ini tercantum pada masing-masing prospektus reksadana.

Klasifikasi reksadana berdasarkan tujuan investasinya terbagi atas:

1) *Growth Fund*

Reksadana jenis ini menekankan pada upaya mengejar pertumbuhan nilai dana, sehingga biasanya reksadana ini mengalokasikan dananya pada saham.

2) *Income Fund*

Reksadana jenis ini menekankan pada upaya mendapatkan pendapatan yang konstan, sehingga reksadana jenis ini mengalokasikan dananya pada obligasi atau surat hutang.

3) *Safety Fund*

Reksadana jenis ini lebih mengutamakan keamanan daripada pertumbuhan. Pengalokasian dananya lebih ditempatkan pada instrumen-instrumen di pasar uang seperti deposito berjangka, sertifikat deposito, dan surat utang jangka pendek.

Klasifikasi reksadana berdasarkan hukum terbagi atas:

1) Reksadana Konvensional

Reksadana konvensional merupakan suatu instrumen reksadana yang keberadaannya tidak berlandaskan pada prinsip-prinsip syariah atau syariat Islam. Unsur-unsur yang dikandung oleh reksadana konvensional yang tidak sesuai dengan syariat Islam antara lain dalam segi akad, operasi, investasi, transaksi dan pembagian keuntungannya. Reksadana konvensional bebas berinvestasi di berbagai instrumen investasi yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan dari berbagai bidang usaha termasuk bidang perjudian, pelacuran, pornografi, makanan dan minuman haram, lembaga keuangan ribawi, dan lain-

lain yang tentunya tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Meskipun demikian, sebenarnya dalam reksadana konvensional berisi akad muamalah yang diperbolehkan dalam Islam, yaitu jual beli dan bagi hasil (*mudharabah/musyarakah*). Dan disana terdapat banyak *maslahat*, seperti memajukan perekonomian, saling memberikan keuntungan diantara para pelakunya, meminimalkan risiko dalam pasar modal dan sebagainya.

2) Reksadana Syariah

Reksadana syariah berkembang dalam kurun waktu 5 tahun terakhir, walaupun landasan hukumnya telah ada sejak tahun 2001. Keberadaan reksadana syariah dimulainya dengan diterbitkannya Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah. Jakarta Islamic Index (JII) merupakan wadah surat-surat berharga dalam pasar modal yang hanya di batasi pada sekuritas yang sesuai dengan prinsip syariah. Dalam JII terdapat 30 saham yang sudah dinilai sesuai dengan kriteria syariah dan memungkinkan untuk berubah setelah adanya penilaian secara berkala. Saham-saham yang dapat masuk dalam JII bila telah memenuhi persyaratan sebagai berikut :

- a. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan dan minuman yang haram.

d. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.⁵⁵

4. Sukuk Negara Ritel

a. Pengertian Sukuk

Kata-kata *sakk*, *sukuk*, dan *sakaik* dapat ditelusuri dengan mudah pada literatur Islam komersial klasik. Kata-kata tersebut terutama secara umum digunakan untuk perdagangan internasional di wilayah muslim pada abad pertengahan, bersamaan dengan kata *hawalah* (menggambarkan *transfer*/ pengiriman uang) dan *mudarabah* (kegiatan bisnis persekutuan). Akan tetapi, sejumlah penulis barat tentang sejarah perdagangan Islam/Arab abad pertengahan memberikan kesimpulan bahwa kata *sakk* merupakan kata dari suara Latin “*cheque*” atau “*check*” yang biasanya digunakan pada perbankan kontemporer.⁵⁶

Untuk memenuhi permintaan pasar terhadap produk syariah, pemerintah telah menerbitkan Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Undang-undang ini memberikan kewenangan kepada pemerintah untuk menerbitkan *sukuk* dalam rangka pembiayaan pembangunan melalui APBN.⁵⁷ Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau *sukuk* negara adalah surat berharga yang diterbitkan oleh pemerintah yang berlandaskan syariah Islam sesuai dengan UU no.19 tahun 2008 tentang SBSN.⁵⁸ Surat

⁵⁵Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksadana Solusi Perencanaan di Era Modern* (Jakarta: PT. Gramedia, 2009), hlm.159.

⁵⁶Nurul Huda & Mustafa Edwin, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2014), hlm. 136.

⁵⁷Tarmiden Sitorus, *Pasar Obligasi Indonesia : Teori dan Praktik* (Jakarta : Rajawali Pers, 2015), hlm. 125.

⁵⁸Musdalifah Aziz, *Manajemen Investasi* (Yogyakarta : Deepublish, 2015), hlm. 59.

Berharga Syariah Negara disingkat SBSN atau *Sukuk* Negara adalah surat berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing. Aset SBSN adalah objek pembiayaan SBSN dan / atau barang milik Negara yang memiliki nilai ekonomis, berupa tanah dan / atau bangunan maupun selain tanah dan / atau bangunan, yang dalam rangka penerbitan SBSN dijadikan dasar penerbitan. Barang milik Negara adalah semua barang yang dibeli dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara atau berasal dari perolehan lainnya yang sah sebagaimana diatur dalam Undang-Undang No 1 tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara.⁵⁹

Jaminan Pemerintah bagi pemegang Surat Berharga Syariah Negara pada dasarnya adalah merupakan perjanjian utang piutang antara Pemerintah dengan para investor atau pemegang SBSN. Pemerintah wajib membayar Imbalan dan Nilai Nominal setiap SBSN pada saat jatuh tempo sesuai dengan akad penerbitan SBSN tersebut. Dengan adanya jaminan hukum tersebut apabila terjadi gagal bayar (*default risk*) oleh pemerintah, maka pemegang SBSN atau investor akan dapat menuntut hak-nya pada Pemerintah sesuai dengan apa yang telah diperjanjikan antara kedua belah pihak. Pemerintah ditempatkan sebagai pihak yang berutang sekaligus menjadi penjamin bagi dirinya sendiri untuk pelunasan utang-utangnya. Meskipun pemerintah tidak dapat dituntut dipengadilan apabila terjadi gagal bayar (*default risk*) tetapi investor dapat

⁵⁹Rudi Bambang Trisololo, *Penerapan Akad pada Obligasi Syariah dan Sukuk Negara (Surat Berharga Syariah Negara)*, Jurnal Ekonomi dan Hukum Islam, Vol 4, No 01, 2014, hlm.35 dalam <http://ejournal.kopertais4.or.id/index.php/economic/article/.../782/547> diakses pada 7 Oktober 2017 pada pukul 11:47 WIB.

menagih apa yang menjadi hak-nya sesuai yang tercantum pada Pasal 9 ayat (2) Undang-undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.

Menurut Undang-Undang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), *sukuk* adalah surat berharga yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing. Pihak yang menerbitkan *sukuk* negara adalah badan hukum yang didirikan berdasarkan ketentuan undang-undang untuk menerbitkan *sukuk*. Asetnya adalah barang milik negara yang memiliki nilai ekonomis yang dijadikan sebagai dasar penerbitan *sukuk* Negara.⁶⁰

Secara umum, *Sukuk* adalah kekayaan pendukung pendapatan yang stabil, dapat diperdagangkan dan sertifikat kepercayaan yang sesuai dengan syariah. Kondisi utama mengapa *sukuk* ini dikeluarkan adalah sebagai penyeimbang dari kekayaan yang terdapat dalam neraca keuangan pemerintah, penguasa moneter, perusahaan, bank, dan lembaga keuangan serta bentuk entitas lainnya yang memobilisasi dana masyarakat. Emiten atau pihak yang menerbitkan *sukuk* dapat berasal dari institusi pemerintah, perusahaan swasta, lembaga keuangan, maupun otoritas moneter.

⁶⁰ Undang-Undang SBSN tahun 2008.

b. Bentuk dan Jenis-jenis SBSN (*Sukuk*)

1) Bentuk-bentuk SBSN adalah sebagai berikut⁶¹ :

- a) SBSN dengan warkat adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah yang kepemilikannya berupa sertifikat baik atas nama maupun atas unjuk. Sertifikat yang kepemilikannya tercantum, sedangkan sertifikat atas unjuk adalah sertifikat yang tidak mencantumkan nama pemilik sehingga setiap orang yang menguasainya adalah pemilik yang sah.
- b) SBSN tanpa warkat atau *scripless* adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah yang kepemilikannya dicatat secara elektronik (*book- entry system*). Dalam hal SBSN tanpa warkat bukti kepemilikan yang otentik dan sah adalah pencatatan kepemilikan secara elektronik. Dimaksudkan agar pengadministrasian data kepemilikan (*registry*) dan penyelesaian transaksi perdagangan SBSN di Pasar Sekunder dapat diselenggarakan secara efisien, cepat, aman, transparan, dan dapat dipertanggungjawabkan.

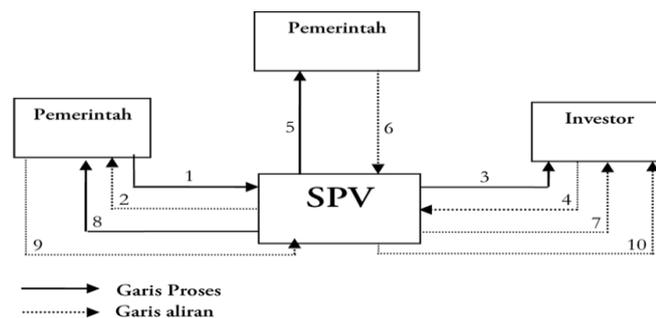
⁶¹Pristika Handayani, *Analisis Hukum terhadap Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) berdasarkan UU No 19 Tahun 2008*, Jurnal Dimensi, Vol 01, No 02, 2014, hlm.4 dalam <http://id.portalgaruda.org> diakses pada 8 Oktober 2017 pada pukul 18:59 WIB.

2) Jenis-jenis SBSN adalah sebagai berikut :

a) SBSN *ijarah*, yaitu SBSN yang diterbitkan berdasarkan akad *ijarah* (akad sewa menyewa atas suatu aset).

Gambar 2.2

Model Skim Sukuk Ijarah⁶²



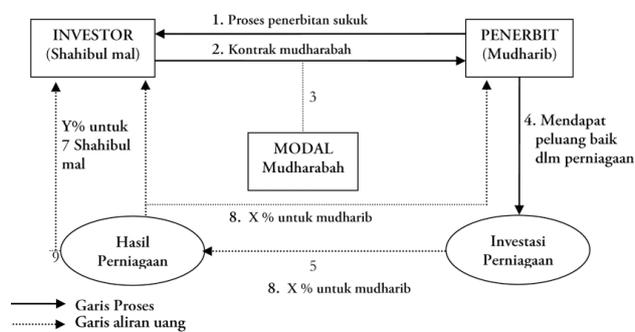
Keterangan:

1. Pemerintah menjual aset kepada SPV dengan tekad *bay' al-wafa'* (jual beli dengan janji akan membeli kembali barang yang dijualnya)
2. Pemerintah menerima bayaran tunai dari SPV sebagai harga aset (dengan demikian sekarang SPV sebagai pemilik aset)
3. SPV mengeluarkan sukuk dengan menggunakan kontrak ijarah dan menjualnya kepada investor
4. Investor membayarnya dengan harga tunai kepada SPV
5. SPV menyewakan aset kepada pemerintah dengan harga sewa tertentu
6. Pemerintah membayar sewa aset kepada SPV secara kwartal
7. SPV membayar sewa tersebut kepada masing-masing investor sebagai pendapatan investor

⁶²Nazaruddin Abdul Wahid, *Sukuk: Memahami dan Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah* (Yogyakarta: Ar- Ruzz Media, 2010), hlm. 121.

8. Pada masa *naturity*, SPV menjual kembali aset kepada pemerintah dengan nilai harga jual semula
 9. Pemerintah membayar tunai harga aset, SPV menebus sukuk kepada investor dengan nilai harga yang sama.
- b) SBSN *mudharabah*, yaitu SBSN yang diterbitkan berdasarkan akad *mudharabah* (akad kerjasama dimana salah satu pihak menyediakan modal (*rab al-maal*) dan pihak lainnya menyediakan tenaga dan keahlian (*mudharib*) dimana kelak keuntungannya akan dibagi berdasarkan persentase yang disepakati sebelumnya, apabila terjadi kerugian maka kerugian tersebut adalah menjadi beban dan tanggung jawab pemilik modal.

Gambar 2.3
Model Skim Sukuk Mudharabah⁶³



Keterangan:

1. Penerbit memproses penerbitan sukuk mudharabah untuk keperluan mobilisasi modal dengan kadar tertentu

⁶³*Ibid.*, hlm. 136.

2. Penerbit (sebagai *mudhârib*) dan investor (*shâhib al-mâl*) membuat kontrak mudharabah dengan perjanjian keuntungan yang disepakati (X:Y)
 3. Atas kontrak tersebut, terkumpul sejumlah modal mudharabah
 4. Penerbit menanamkan modal pada proyek perniagaan sebagai peluang baik dalam alternatif perniagaan
 5. Atas investasi yang dilakukan *mudhârib* dapat menghasilkan keuntungan tertentu.
 6. Keuntungan yang diperoleh dari aktivitas perniagaan tersebut dibagikan antara *shâhib al-mâl* dan *mudhârib* berdasarkan kesepakatan awal (X:Y)
 7. Keuntungan untuk *shâhib al-mâl* bernilai Y %
 8. Keuntungan untuk *mudhârib* bernilai X %.
- c) SBSN *musyarakah*, yaitu SBSN yang diterbitkan berdasarkan akad *musyarakah* (akad kerjasama dalam bentuk penggabungan modal).
- d) SBSN *istisna'*, yaitu SBSN yang diterbitkan berdasarkan akad *istisna'* (akad jual beli untuk pembiayaan suatu proyek dimana cara ,jangka waktu penyerahan barang dan harga barang ditentukan berdasarkan kesepakatan para pihak.⁶⁴

⁶⁴Nurul Huda dan Mustafa Edwin, *Investasi pada Pasar...*, hlm.146.

3) Karakteristik *Sukuk*⁶⁵

Terdapat beberapa karakteristik *sukuk*, di antaranya:

- a. merupakan bukti kepemilikan suatu aset berwujud atau hak manfaat (*beneficial title*)
- b. Pendapatan berupa imbalan (kupon), marjin, dan bagi hasil, sesuai dengan jenis akad yang digunakan
- c. Terbebas dari unsur *riba*, *gharar*, dan *maysir*
- d. Penerbitan melalui *special purpose vehicle* (SPV)
- e. Memerlukan *underlying asset*
- f. Penggunaan *proceeds* harus sesuai dengan prinsip syariah.

Sedangkan tujuan diterbitkannya *sukuk* adalah untuk memperluas basis sumber pembiayaan anggaran negara atau perusahaan, mendorong pengembangan pasar keuangan syariah, menciptakan *benchmark* di pasar keuangan syariah, diversifikasi basis investor, mengembangkan alternatif instrumen investasi, mengoptimalkan pemanfaatan barang milik negara atau perusahaan, dan memanfaatkan dana-dana masyarakat yang belum terjangkau oleh sistem obligasi dan perbankan konvensional.

Kelebihan berinvestasi dalam *sukuk* Negara, khususnya untuk struktur *ijarah* adalah memberikan penghasilan berupa imbalan atau nisbah bagi hasil yang lebih kompetitif dibandingkan dengan instrumen keuangan lain, pembayaran imbalan dan nilai nominal sampai dengan *sukuk* jatuh tempo dijamin oleh pemerintah atau perusahaan, dapat diperjualbelikan di pasar

⁶⁵Umi Karomah Yaumudin, *Sukuk: Sebuah Alternatif Instrumen Investasi* (Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2008), hlm. 350-351.

sekunder, memungkinkan diperolehnya tambahan berupa margin, aman dan terbebas dari *riba* (*usury*), *gharar* (*uncertainty*), dan *maysir* (*gambling*), berinvestasi dengan mengikuti dan melaksanakan prinsip syariah.

c. Manfaat Sukuk Negara Ritel⁶⁶

1) Sarana investasi untuk semua kalangan

Seiring dengan meningkatnya kesejahteraan dan pendidikan, masyarakat Indonesia saat ini telah dikategorikan dalam masyarakat kelas menengah dengan tingkat pendapatan per kapita yang semakin tinggi. Meningkatnya kemakmuran tersebut selain berdampak pada kenaikan konsumsi, juga berdampak terhadap kebutuhan konsumsi, juga berdampak terhadap kebutuhan instrumen investasi. Sebagai negara dengan penduduk muslim terbesar di dunia, masyarakat Indonesia juga semakin menyadari pentingnya berinvestasi sesuai dengan kaidah hukum Islam. Kondisi inilah yang mendorong semakin berkembangnya institusi keuangan syariah di Indonesia.

Perkembangan industri keuangan syariah nasional tentu membutuhkan sarana investasi untuk mengembangkan dana dan mengelola likuiditasnya. Pemerintah merespon kebutuhan industri keuangan syariah tersebut dengan menerbitkan berbagai instrumen di antaranya adalah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Sertifikat Wadah Bank Indonesia (SWBI) yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Kedua instrumen tersebut lebih banyak digunakan sebagai instrumen moneter untuk mengelola likuiditas perbankan syariah dalam jangka pendek. Sebagai respon kebutuhan akan instrumen investasi

⁶⁶Eri Hariyanto, *Mengenal Sukuk Negara (Instrumen pembiayaan APBN dan Sarana Investasi Masyarakat)* (Yogyakarta: GAVA MEDIA, 2017), hlm. 87-90.

jangka panjang, pemerintah menerbitkan *Sukuk* Negara dengan tenor 2 sampai dengan 25 tahun. Penerbitan instrumen ini diibaratkan sebuah “*simbiosis mutualis*” antara pemerintah dan industri keuangan syariah, dimana keduanya memperoleh keuntungan. Pemerintah selaku penerbit memperoleh keuntungan berupa penggunaan dana dari masyarakat, sedangkan industri memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukan pada *Sukuk* Negara.

Sukuk Negara selain diterbitkan untuk industri keuangan (korporasi) juga diterbitkan untuk investor individu atau lebih dikenal dengan *Sukuk* Negara Ritel yang didesain oleh pemerintah untuk menjadi instrumen investasi bagi masyarakat Indonesia secara perseorangan. Berinvestasi pada *Sukuk* Negara Ritel sebenarnya mirip dengan menyimpan uang pada deposito. Dana yang diinvestasikan pada *Sukuk* Negara Ritel akan diterima kembali secara utuh pada saat jatuh tempo. Sedangkan imbal hasil atau keuntungan investasi berupa imbalan tetap (*fixed return*) yang akan diterima setiap bulan langsung melalui rekening investor. Apabila investor memerlukan dana sebelum *Sukuk* Negara Ritel jatuh tempo, maka investor dapat menjual *Sukuk*-nya ke Agen penjual (bank atau perusahaan sekuritas) dimana investor membeli *Sukuk* Negara Ritel tanpa dikenakan penalti. *Sukuk* Negara Ritel juga dapat dipindahtangankan kepada investor lain sesuai dengan kesepakatan antar investor, dengan kata lain instrumen ini dapat diperjualbelikan di pasar sekunder. Meskipun *Sukuk* Negara Ritel menjadi instrumen yang “*eksklusif*” tetapi instrumen ini tetap dapat dimiliki oleh seluruh masyarakat Indonesia tanpa memandang suku, agama, dan kelas sosial. Bahkan instrumen ini diharapkan menjadi instrumen

keuangan inklusi yang bisa di miliki oleh masyarakat berpenghasilan menengah ke bawah.

2) Investasi yang aman

Dalam memilih portofolio investasi, para investor tentu ingin menempatkan investasi mereka dalam instrumen yang aman sehingga investasi tersebut dapat diambil kembali ketika investor menginginkan. Selain itu, investor juga menginginkan agar investasinya terhindar dari risiko gagal bayar (*default*). Saat ini masih banyak masyarakat yang tertipu oleh investasi yang ditawarkan oleh pihak tertentu, sehingga investasinya tidak aman bahkan investasinya hilang. Menyikapi hal tersebut, OJK memberikan beberapa tips investasi yang aman, diantaranya adalah anjuran agar masyarakat tidak mudah tergiur oleh imbalan investasi yang tidak wajar. Semakin tinggi nilai imbalan investasi, tentu seimbang dengan risikonya. Selain itu, pastikan bahwa institusi yang menawarkan investasi sudah memiliki izin dari lembaga yang berwenang.

Sukuk Negara dapat dikategorikan sebagai instrumen investasi yang aman karena diterbitkan oleh Pemerintah Indonesia melalui Kementerian Keuangan. Investasi ini juga bebas risiko gagal bayar (*default*) karena diterbitkan oleh pemerintah dan pembayaran pokok investasi maupun imbal hasilnya dijamin dalam Undang-Undang APBN. Selama roda pemerintahan masih berjalan, pembayaran pokok investasi dan imbal hasil yang harus dibayarkan kepada para investor telah dianggarkan dalam APBN. Hal ini tentu akan memberi kenyamanan kepada para investor *Sukuk* Negara.

3) Investasi yang menguntungkan

Selain itu *Sukuk* Negara Ritel juga dapat dikatakan sebagai instrumen investasi yang menguntungkan karena imbal hasil yang diberikan biasanya lebih tinggi dari bunga deposito bank-bank BUMN. Pajak untuk imbalannya juga dikenakan lebih rendah dari deposito, yaitu PPh final sebesar 15%. Keuntungan lainnya imbalan *Sukuk* Negara Ritel dibayar setiap bulan, sehingga manfaatnya dapat dinikmati oleh investor secara pasti. Di pasar sekunder, harga *Sukuk* Negara Ritel biasanya berada pada harga *premium* (di atas nilai pada saat diterbitkan), hal ini tentu menjadi keuntungan lain bagi investor yang ingin melepas *sukuk*-nya di pasar sekunder.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Untuk mengetahui dan memperjelas dari penelitian ini ada beberapa penelitian terdahulu yang mempunyai kesamaan mengenai implementasi manajemen syariah produk jasa investasi reksadana syariah dan *sukuk* negara ritel di Bank Syariah Mandiri Tulungagung: Sunarji Harahap mengenai implementasi manajemen syariah dalam fungsi-fungsi manajemen. Alat analisis yang digunakan adalah kualitatif deskriptif kepustakaan. Dalam penelitiannya membahas pentingnya bidang manajemen dalam hal kehidupan ekonomi. Maka Islam telah menetapkan bagaimana proses manajemen yang sebenarnya, karena banyak orang beranggapan bahwa pemikiran sempit tentang arti sebenarnya dari manajemen. Dilihat dari perspektif pesaing, industri manajemen syariah tidak mempertimbangkan pesaing, siapa yang harus dikalahkan atau bahkan dimainkan. Namun konsepnya adalah setiap

perusahaan mampu memacunya untuk menjadi lebih baik tanpa harus menurunkan kompetitorinya. Pesaing adalah mitra yang ikut menyukseskan kegiatan yang akan diimplementasikan di lapangan, dan bukan sebagai lawan yang dimatikan. Implementasi fungsi manajemen berbasiskan nilai syariah Islam.⁶⁷

Penelitian Johan mengenai penguatan manajemen syariah *Total Quality Management* bagi pelaku lembaga keuangan syariah di kota Semarang. Alat analisis yang digunakan adalah metode analisis deskriptif. Dalam penelitiannya membahas tentang salah satu masalah yang timbul dalam pengelolaan keuangan Islam adalah model tata kelola (manajemen) yang digunakan adalah sama sebagai manajemen lembaga keuangan konvensional pada umumnya. Implementasi manajemen Syariah di lembaga keuangan syariah diharapkan untuk meningkatkan kinerja dan kualitas Ulasan *institutions*. Implementasi manajemen syariah ini benar-benar turun ke isu *Total Quality Management* (TQM) pada lembaga keuangan syaria'ah difokuskan pada proses perbaikan terus-menerus untuk menegakkan nilai-nilai Syariah.⁶⁸

Penelitian devi mengenai analisis perkembangan *Sukuk* (obligasi syariah) dan dampaknya bagi pasar modal. Alat analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif. Dalam penelitian ini membahas Pertumbuhan sukuk dari tahun ke tahun yang masih rendah berdampak pada tiga hal dalam pasar modal yaitu

⁶⁷Sunarji Harahap, *Implementasi Manajemen Syariah Dalam Fungsi-Fungsi Manajemen*. Jurnal At-Tawassuth, Vol. 2, No. 1, 2017: 211-234. Diakses pada tanggal 17 Desember 2017 pada pukul 5:28 WIB.

⁶⁸Johan Arifin, *Penguatan manajemen syariah Total Quality Management bagi pelaku lembaga keuangan syariah di kota Semarang*. Jurnal at-Taqaddum, Volume 8, Nomor 2, November 201. Diakses pada tanggal 28 Desember 2017 pada pukul 5:34 WIB.

regulasi, sosialisasi, dan investasi. Dampak pertama adalah regulasi yaitu terkait aturan untuk peningkatan penerbitan *sukuk*, Investor yang menginvestasikan dananya pada instrumen pasar modal berbasis syariah perlu mendapatkan perlindungan dari regulator. Dampak kedua yaitu sosialisasi khususnya upaya-upaya sosialisasi dalam meningkatkan pemahaman masyarakat terhadap investasi keuangan syari'ah pada pasar modal. Dampak yang terakhir yaitu pada investasi. Adanya aturan peningkatan penerbitan *sukuk* dengan menambah dua akad yaitu *musyarakah* dan *istishna* menambah pula produk-produk pilihan investasi pada pasar modal.⁶⁹

Penelitian aini mengenai konsep dasar investasi reksadana. Alat analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif. Dalam penelitian ini membahas mengenai reksadana adalah salah satu instrumen investasi yang dapat dijadikan pilihan dalam berinvestasi selain tanah, emas, properti, maupun saham. Akan tetapi, sebelum memasuki sebuah dunia investasi, para calon investor harus benar-benar teliti dalam memilih reksadana yang akan menjadi sarana investasinya. Kehati-hatian ini dapat dimulai dengan melakukan *research* sederhana dalam rangka menggali informasi tentang perusahaan pengelola reksadana, manajer investasi, maupun kinerja reksadananya. Dengan demikian diharapkan dapat menentukan pilihan pada jenis reksadana yang sesuai dengan karakteristik yang dikehendaki.⁷⁰

⁶⁹Devi Dwi Kniawati, *Analisis perkembangan sukuk (obligasi syariah) dan dampaknya bagi pasar modal syariah*, Universitas Negeri Surabaya. Diakses pada tanggal 10 Nopember 2017 pada pukul 08:19 WIB.

⁷⁰Aini Masruroh, *konsep dasar investasi reksadana*, <https://www.academia.edu/9964261>. diakses pada tanggal 9 Oktober 2017 pada pukul 9:17 WIB.

Penelitian Wanda tentang Analisis Kelayakan Reksa dana syariah sebagai alternatif investasi (studi pada PT Danareksa Sekuritas SID Malang). Alat analisis yang digunakan adalah menggunakan metode kualitatif deskriptif. dengan hasil penelitian kriteria pilihan investasi reksa dana syariah adalah perusahaan (*emiten*) harus berbasis syariah, portofolio pertama yaitu harus saham syariah (meski tidak terdaftar di JII), kedua obligasi yang berbasis syariah, portofolio terakhir adalah kas & setara kas seperti deposito *on call*. Faktor yang menjadi landasan investor berinvestasi pada reksadana syariah berimbang adalah untuk investasi jangka panjang, ketenangan dan kenyamanan berinvestasi, biaya investasi yang rendah, memiliki *return* lebih tinggi dari bunga bank kemudian bagi investor muslim yang menginginkan pendapatan yang halal maupun yang non-muslim yang menginginkan *retrun*, ketenangan dan kenyamanan berinvestasi. Akad yang di gunakan reksadana syariah berimbang adalah antara pemodal dengan manajer investasi dilakukan dengan sistem *wakalah*, kemudian antara manajer investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem *mudharabah*.⁷¹

Penelitian Dede tentang Perkembangan Obligasi Syariah (*Sukuk*) di Indonesia : Analisis Peluang dan Tantangan dengan hasil penelitian salah satu inisiatif strategis yang perlu segera dijalankan untuk mengoptimalkan peluang pengembangan instrumen *sukuk* adalah melakukan sosialisasi guna memberikan pemahaman kepada masyarakat luas tentang keberadaan sukuk

⁷¹Wanda Dona Utama, *Analisis Kelayakan Reksa dana syariah sebagai alternatif investasi (studi pada PT Danareksa Sekuritas SID Malang)*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam, Vol. 3, No. 1, Januari-Juni 2017. Diakses pada tanggal 26 September 2017 pada pukul 21:13 WIB.

dengan melibatkan banyak pihak seperti praktisi, pengamat, akademisi, dan ulama di bidang ekonomi islam.⁷²

Penelitian Aries tentang Implementasi Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Ritel Berdasarkan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara dengan hasil penelitian bahwa penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seri *Sukuk* Negara Ritel menggunakan struktur akad ijarah Sale and Lease Back dan Akad Ijarah Asset to be Leased dengan permasalahan dan solusi berdasarkan teori Friedman yaitu sisi struktur, substansi, dan kultur. Permasalahan-permasalahan tersebut dapat menjadi tolok ukur implementasi penerbitan Surat Berharga Syariah Negara seri *Sukuk* Negara Ritel.⁷³

⁷²Dede Abdul Fatah, *Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) di Indonesia: Analisis Peluang dan Tantangan*. Jurnal Al-‘Adalah Vol.X, No.1 Januari 2011. Diakses pada tanggal 10 November 2017 pada pukul 8:19 WIB.

⁷³Aries Mawarni Putri, *Implementasi Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Seri Sukuk Negara Ritel Berdasarkan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Brharga Syariah Negara*. Jurnal Privat Law Vol. III 2 Juli-Desember 2015. Diakses pada tanggal 10 Nopember 2017 pada pukul 11:17 WIB.