

Mega Yuliana Lubis | Zuriati | Chyntia Kemala Sari  
Haryanti | Alistraja Dison Silalahi | Dea Laila Puspita  
Fauza Fithri | Khadizah Hairani | Debbi Chyntia Ovami  
Murni Dahlena Nasution | Juliana Sari Br Sitompul | Tarisha Hatim Faqih  
Nur Fadilla Ananda Putri | Viola Syukrina E.J.

# MENGENAL PRODUK INVESTASI PASAR MODAL INDONESIA



# **MENGENAL PRODUK INVESTASI PASAR MODAL INDONESIA**

Penulis:

**Mega Yuliana Lubis**

**Zuriati**

**Chyntia Kemala Sari**

**Haryanti**

**Alistraja Dison Silalahi**

**Dea Laila Puspita**

**Fauza Fithri**

**Khadizah Hairani**

**Debbi Chyntia Ovami**

**Murni Dahlena Nasution**

**Juliana Sari Br Sitompul**

**Tarisha Hatim Faqih**

**Nur Fadilla Ananda Putri**

**Viola Syukrina E Janrosi**



**Penerbit lppm umnaw**

# MENGENAL PRODUK INVESTASI PASAR MODAL INDONESIA

Mega Yuliana Lubis | Zuriati | Chyntia Kemala Sari  
Haryanti | Alistraja Dison Silalahi | Dea Laila Puspita  
Fauza Fithri | Khadizah Hairani | Debby Chyntia Ovami  
Murni Dahlena Nasution | Juliana Sari Br Sitompul | Tarisha  
Hatim Faqih | Nur Fadilla Ananda Putri | Viola Syukrina E.J.

Copyright@2023

Editor

**Sari Wulandari**  
**Rosmilan Pulungan**  
**Dedy Juliandri Panjaitan**

Penata Letak

**Asnarni Lubis**

Desain Sampul:

**Agus Al Rozi, S.P**

Hak Cipta dilindungi oleh Undang-Undang  
Ketentuan Pidana Pasal 112 – 119  
Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2014 Tentang Hak Cipta

Dilarang Keras menerjemahkan, memfotokopi, atau Memperbanyak Sebagian atau seluruh isi buku ini  
Tanpa Izin tertulis dari Penerbit

Cetakan Pertama: Juli 2023

Diterbitkan Pertama Kali oleh  
**Penerbit LPPM UMN AW**  
Jalan Garu II No.2 Kota Medan  
Email: lp2mumnaw@gmail.com

**Anggota IKAPI**

069/Anggota Luar Biasa/SUT/2022  
ISBN: 978-623-8231-56-0 (PDF)  
vii + 117 Halaman, 15,5 cm x 23 cm

# PRAKATA

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

يَتَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا هَلْ أَذُكُرْ عَلَىٰ تَحِيْرٍ تُنَجِّكُم مِّنْ عَذَابِ ٱلْءَلِيمِ ﴿١٠﴾ تُوْمِنُوْنَ بِٱللَّهِ وَرَسُولِهِٗ

وَتُجَاهِدُوْنَ فِي سَبِيْلِ ٱللَّهِ بِأَمْوَالِكُمْ وَأَنفُسِكُمْ ذَٰلِكُمْ خَيْرٌ لَّكُمْ إِن كُنْتُمْ تَعْمَلُوْنَ ﴿١١﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, sukakah kamu aku tunjukkan suatu pemiagaan yang dapat menyelamatkanmu dari adzab yang pedih (10). Engkau beriman kepada Allah dan Rasulnya dan berjihad di jalan Allah dengan harta dan jiwamu. Itulah yang lebih baik bagimu jika kamu mengetahuinya. (11)”.

Segala puji bagi Allah, Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan buku ini. Tak lupa juga mengucapkan salawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada Nabi Besar Muhammad SAW, karena berkat beliau, kita mampu keluar dari kegelapan menuju jalan yang lebih terang.

Tim penulis sangat mengucapkan syukur Alhamdulillah karena telah selesainya Buku Teori Pasar Modal yang berjudul “Mengenal Produk Investasi Pasar Modal Indonesia”. Pembuatan buku ini bertujuan untuk meningkatkan pemahaman hal-hal terkait dengan Produk Pasar Modal dan yang nantinya akan menjadi bekal untuk menghadapi pesaing-pesaing global di dunia perusahaan khususnya.

Dalam buku ini, secara singkat berisikan materi tentang produk investasi pasar modal Indonesia yang terdiri dari Saham, Obligasi Reksadana, Exchange Traded Fund (ETF), Saham Derivatif, Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah, Exchange Traded Fund Syariah, Efek Beragun Aset Syariah, serta Dana Investasi Real Estate Syariah. Harapannya dengan mahasiswa, dosen, dan seluruh

masyarakat mengetahui dan memahami produk pasar modal,  
maka minat investasi di pasar modal semakin meningkat juga.

Medan, Juli 2023

Penulis

# DAFTAR ISI

PRAKATA.....	iii
DAFTAR ISI.....	v
INVESTASI SAHAM.....	1
A. Pengertian Saham.....	1
B. Volume Harga Saham.....	11
C. Keuntungan Membeli Saham.....	12
OBLIGASI.....	15
A. Pengertian Obligasi.....	16
B. Jenis - Jenis Obligasi.....	17
C. Jenis obligasi berdasarkan kelompok:.....	18
D. Jenis obligasi berdasarkan jangka waktu pelunasan.....	19
E. Jenis Obligasi Berdasarkan Aspek Bunga: .....	19
F. Pengelompokan obligasi berdasarkan jaminannya.....	21
G. Obligasi berdasarkan hak pemegangnya.....	22
H. Keuntungan dan Resiko Obligasi.....	23
REKSADANA.....	25
A. Pengertian Reksadana.....	25
B. Jenis Reksadana .....	26
C. Proses Investasi Pada Reksadana .....	29
D. Keuntungan Reksadana Bagi Pemodal.....	29
E. Resiko Reksadana Bagi Pemodal.....	30
EXCHANGE TRADED FUND (ETF) .....	34
A. Pengertian Exchange Traded Fund (ETF) .....	35

B. Tujuan Berinvestasi ETF.....	35
C. Jenis-jenis ETF.....	36
D. Karakteristik ETF.....	38
E. Pihak-pihak yang terlibat.....	39
F. Perbedaan ETF dengan Reksa Dana Konvensional.....	41
G. Keuntungan ETF.....	44
H. Kerugian ETF.....	45
SAHAM DERIVATIF.....	46
A. Definisi Derivatif.....	46
B. Jenis Sekuritas Derivatif.....	47
SAHAM SYARIAH.....	55
A. Pengertian Saham Syariah.....	55
B. Kriteria Saham Syariah.....	56
C. Pihak Yang Terlibat di dalam Saham Syariah.....	57
D. Keuntungan dan Resiko Saham Syariah.....	59
SUKUK.....	60
A. Definisi Sukuk.....	60
B. Karakteristik Sukuk.....	61
C. Jenis Sukuk.....	62
D. Mekanisme Penerbitan Sukuk.....	65
REKSADANA SYARIAH.....	67
A. Definisi Reksa Dana Syariah.....	67
B. Sejarah Reksa Dana Syariah.....	69
C. Karakteristik reksadana syariah.....	70
D. Mekanisme Operasional Reksa Dana Syariah.....	71
E. Pemilihan dan Pelaksanaan Investasi.....	72

F. Penentuan dan Pembagian Hasil Investasi .....	74
G. Peran Manajer Investasi dan Dewan pengawas Syariah .....	75
H. Masalah yang Terkait dengan Reksa Dana Syariah.....	77
I. Perbedaan Reksadana Syariah Dan Konvensional.....	79
EXCHANGE TRADED FUND (ETF) SYARIAH.....	81
A. Pengertian Exchange Traded Fund (ETF) .....	83
B. Peluang <i>Exchanged Traded Fund</i> Syariah di Indonesia.....	85
C. Tantangan yang dihadapi <i>Exchanged Traded Fund</i> Syariah ...	86
D. Keunggulan <i>Exchanged Traded Fund</i> Syariah.....	88
EFEK BERAGUN ASET (EBA) SYARIAH.....	91
A. Pengertian Efek Beragun Aset (EBA) Syariah.....	91
B. Prinsip-Prinsip Efek Beragun Aset (EBA) Syariah.....	92
C. Faktor-Faktor dan Resiko EBA .....	94
D. Manfaat dalam Proses Sekuritisasi Aset Penerbitan.....	95
E. Praktik Sekuritisasi Aset di Indonesia Di Indonesia.....	96
DANA INVESTASI REAL ESTATE SYARIAH.....	98
A. Definisi Dana Investasi Real Estate Syariah (DIRE) .....	98
B. Manfaat Berkembangnya DIRE.....	101
C. Resiko Investasi Dire .....	102
DAFTAR PUSTAKA.....	104
TENTANG PENULIS .....	111
SINOPSIS.....	117





# INVESTASI SAHAM

Oleh  
Mega Yuliana Lubis

Secara umum, saham bisa diartikan sebagai tanda penyertaan modal dari seseorang atau pihak, yang meliputi badan usaha, dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan penyertaan modal yang terdaftar, maka pihak tersebut berhak memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jadi, jika Anda telah menjalankan bentuk investasi saham, secara tidak langsung Anda dapat mendapatkan keuntungan terhadap modal awal yang digunakan untuk membeli harga saham dari satu atau lebih perusahaan.

Meski begitu, Anda perlu memahami bahwa modal yang Anda salurkan untuk investasi saham tersebut memiliki peran untuk mendukung keperluan dalam peningkatan ekonomi pada suatu perusahaan atau perseroan. Keuntungan yang didapat dari peningkatan ekonomi tersebutlah yang nantinya akan dibagi kepada para penanam modal atau investor saham.

## A. Pengertian Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas keuntungan dan aktiva perusahaan. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan bagian dari kepemilikan perusahaan, jika para investor berinvestasi dengan membeli saham berarti investor tersebut membeli sebagian kepemilikan atas perusahaan tersebut, dan investor tersebut berhak atas keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen.

Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas atau yang disebut

emiten. Saham dinyatakan bahwa pemilik saham tersebut juga pemilik sebagian dari sebagian perusahaan itu. Dengan demikian kalau seorang investor membeli saham, maka dia juga menjadi pemilik/pemegang saham perusahaan. (Rusdin 2008).

Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Membeli saham tidak ubahnya dengan menabung. Imbalan yang akan diperoleh dengan kepemilikan saham adalah kemampuannya memberikan keuntungan yang tidak terhingga. Tidak terhingga ini bukan berarti keuntungan investasi saham biasa sangat besar, tetapi tergantung pada perkembangan perusahaan penerbitnya. Bila perusahaan penerbit mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan para pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan yang besar pula. Karena laba yang besar tersebut menyediakan dana yang besar untuk didistribusikan kepada pemegang saham sebagai deviden.

Setiap tahun perusahaan akan menerbitkan laporan keuangan. Dalam laporan keuangan tersebut dapat dilihat besarnya laba perusahaan pada tahun yang bersangkutan. Laba yang diperoleh ini akan dialokasikan untuk dua kepentingan: dibagikan sebagai deviden dan laba ditahan yang digunakan untuk pengembangan usaha. Pemegang saham harus bersedia menahan atau memegang saham yang dibeli dalam waktu yang relatif lama (setidaknya satu tahun) untuk mendapatkan deviden. Dalam kurun waktu tersebut emiten sudah wajib menerbitkan laporan keuangan dan membagikan deviden.

Meskipun demikian bisa juga tidak perlu terlalu lama menahan saham. Ini dapat terjadi kalau kita melakukan pembelian saham menjelang emiten membayar deviden. Dengan kepemilikan saham, pemegang saham juga dapat memperoleh capital gain. *Capital gain*

akan diperoleh bila ada kelebihan harga jual di atas harga beli. Ada kaidah-kaidah yang harus dijalankan untuk mendapat capital gain. Salah satunya adalah membeli saat harga turun dan menjual saat harga naik.

## **1. Jenis - Jenis Saham**

Dari Segi Cara Peralihan:

### **a) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*)**

Merupakan saham yang nama pemilik sahamnya tidak tertulis pada saham. Saham jenis ini mudah untuk dialihkan kepada pihak lain.

### **b) Saham Atas Nama (*Registered Stock*)**

Saham atas nama merupakan saham yang nama pemiliknya tertulis dalam saham. Jenis saham ini juga sulit untuk dapat dialihkan kepada pihak lain, karena diperlukan syarat dan prosedur tertentu.

Dari Segi Hak Tagih:

### **a) Saham Biasa (*Common Stocks*)**

Saham biasa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dsb) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli right issue (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen. Diantara surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, saham biasa adalah yang paling dikenal masyarakat. Di antara emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga), saham biasa juga merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Jadi, saham biasa paling menarik, baik bagi pihak pemodal maupun bagi pihak emiten. Ciri-ciri saham biasa adalah sebagai berikut:

- Pemegang saham memiliki hak suara dalam memilih dewan komisaris.
- Hak pemegang saham didahulukan ketika perusahaan menerbitkan saham baru.
- Pemegang saham memiliki tanggung jawab terbatas, yaitu sebesar saham yang dimiliki.

#### **b) Saham Preferen (*Preferen Stocks*)**

Saham preferen merupakan suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dsb) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulan). Saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), akan tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa, karena dua hal yaitu mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut dan membayar dividen.

Saham preferen adalah gabungan (hybrid) antara obligasi dan saham biasa. Artinya di samping memiliki karakteristik seperti obligasi juga memiliki karakteristik saham biasa. Karakteristik obligasi misalnya saham preferen memberikan hasil yang tetap seperti bunga obligasi. Biasanya saham preferen memberikan pilihan tertentu atas hak pembagian deviden. Ada pembeli saham preferen yang menghendaki penerimaan deviden yang besarnya tetap setiap tahun, ada pula yang menghendaki didahulukan dalam pembagian deviden, dan lain sebagainya.

Saham preferen memiliki karakteristik saham biasa sebab tidak selamanya saham preferen bisa memberikan penghasilan seperti yang dikehendaki pemegangnya. Jika suatu ketika emiten mengalami

kerugian, maka pemegang saham preferen bisa tidak menerima pembayaran deviden yang sudah ditetapkan sebelumnya.

Pilihan untuk berinvestasi pada saham preferen didorong oleh keistimewaan alat investasi ini, yaitu memberikan penghasilan yang lebih pasti. Bahkan ada kemungkinan keuntungan tersebut lebih besar dari suku bunga deposito apabila perusahaan penerbit mampu menghasilkan dividen yang dapat disesuaikan dengan suku bunga.

Pemegang saham preferen memang tidak menanggung risiko sebesar pemegang saham biasa, namun risiko pemegang saham preferen lebih besar jika dibandingkan pemegang obligasi. Ada dua alasan, pertama dalam situasi di mana emiten dinyatakan pailit dan melakukan likuidasi, hak pemegang saham preferen dalam pembayaran hasil likuidasi urutannya ada di bawah pemegang obligasi. Kedua, pemegang obligasi lebih terjamin dalam hal penerimaan penghasilan. Dalam keadaan bagaimana pun emiten obligasi harus membayar bunga obligasi. Saham preferen yang memberikan dividen tetap memiliki harga yang tidak akan berubah. Sekalipun perusahaan penerbitnya bisa mencetak laba yang besar. Dengan demikian, pemegang saham preferen yang memberikan dividen tetap tidak akan mendapatkan penghasilan dari capital gain.

Ciri-ciri saham preferen adalah sebagai berikut :

- Terdapat beberapa tingkatan yang dapat diterbitkan dengan karakteristik yang berbeda.
- Terdapat tagihan terhadap pendapatan dan aktiva, serta mendapat prioritas tinggi dalam pembagian dividen.
- dapat ditukar menjadi saham biasa melalui kesepakatan antara perusahaan dengan pemegang saham.

## **2. Harga Saham**

Untuk harga saham ini berlaku atas hukum permintaan dan penawaran "Harga suatu saham akan cenderung naik apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika

terjadi kelebihan penawaran". yang dimana harga saham tersebut tidak dapat diprediksi yang dimana disini kita harus memuaskan oleh pihak investor dengan keuntungan yang diberikan oleh mekanisme pasar.

Menurut Sartono (2008:9), harga saham terbentuk di pasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *earning per share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning ratio*, tingkat bunga bebas risiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan. untuk itu kita harus Menentukan harga saham tersebut dengan metode sebagai berikut:

a) Analisis Teknikal (Technical Analysis)

Analisis ini disebut trader teknikal, teknikal, chartist atau bisa pula teknisi. analisis ini yang dimana menggunakan sistem grafik /Chart yang dimana kita dapat memprediksi untuk masa yang akan datang dengan menggunakan data historis dan pengambilan keputusan baik dalam penerimaan maupun penawaran Namun bagi mereka yang menggunakan analisis ini cenderung tidak memperhitungkan risiko dan pertumbuhan laba sebagai barometer dari permintaan dan penawaran.

b) Analisis Fundamental (Fundamental Analysis) atau Analisis Perusahaan (Company Analysis)

Berbeda dengan yang A tadi kalau sistem ini dia menganalisa semua kondisi aspek dari perusahaan tersebut yang dimulai dari laporan keuangan, produk, market, serta sistem manajemennya yang dimana kegiatan ini dilakukan untuk membedakan dan memperoleh suatu data atau informasi yang penting dalam mengenai perusahaan tersebut. Perlu diingat bahwa laporan ini bahan dasarnya adalah catatan laporan keuangan (Zulfikar, 2016).

Dari segi kinerja perdagangan, saham dikelompokkan menjadi 5 jenis yaitu:

1. **BlueChip Stocks**, saham di industri yang sejenis yang penghasilannya stabil, dan konsisten dalam membayar dividen.
2. **Income Stocks**, yaitu pendapatan yang besar dikarenakan pembayaran dividennya di tingkat diatas rata-rata dengan tahun sebelumnya yang dibayarkan secara rutin.
3. **Growth Stocks**, yaitu perpaduan antara (well-known dan
4. **Lasser known**, yang dimana well known merupakan saham emiten yang tinggi dan marker leadernya sejenis dalam suatu industri sedangkan lasser known itu adalah kebalikan dari well known tetapi yang dimana keduanya ini memiliki tingkat pertumbuhan pendapatan yang tinggi.
5. **Speculative Stock**, perusahaan yang sedang berkembang tapi perusahaan ini dapat diprediksi akan mengalami atau mendapatkan suatu pendapatan yang tinggi walaupun hal tersebut belum tentu terjadi. Kenapa itu bisa diprediksi karena dari kinerja para pekerja perusahaan.
6. **Counter Cyclical Stocks**, saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi makro dan situasi bisnis dengan umum tetapi nilai nya terpengaruh oleh resesi ekonomi karena emitennya dapat memberikan dividen yang tinggi, dikarenakan penghasilannya pun juga tinggi.

Banyak kaum awam sampai saat ini banyak menganggap bahwa saham adalah investasi yang menguntungkan tetapi saham juga memiliki suatu resiko yang dapat berpengaruh oleh para pemilik asset (Investor). Tetapi untuk sebelumnya para pemegang saham harus membuat terlebih dahulu perjanjian yang dimana nanti untuk menghindari segala perselisihan apabila suatu perusahaan mengalami surplus Atau defisit.

Era digital saat ini memudahkan masyarakat umum untuk terus memantau "Harga Saham" dimana berada dengan menggunakan



handphone. istilah Istilah harga saham yang tertera pada monitor untuk memantau perdagangan saham, yaitu:

- a. **Previous Price**, menunjukkan harga saham saat penutupan pada hari sebelumnya
- b. **Open atau Opening Price**, menunjukkan harga saham saat pembukaan sesi I perdagangan pada pukul 09.30 WIB pagi;
- c. **High atau Highest Price**, menunjukkan harga tertinggi atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut
- d. **Low atau Lowest Price**, menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut
- e. **Last Price**, menunjukkan harga terakhir yang terjadi atas suatu saham
- f. **Change**, menunjukkan selisih antara harga saham pembukaan dan harga saham terakhir yang terjadi
- g. **Close atau Closing Price**, menunjukkan harga saham saat penutupan sesi II perdagangan pada pukul 16.00 WIB sore (umam n.d.).

### **3. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dari perusahaan maupun faktor internal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010:33) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu:

#### **1. Faktor internal**

- a. Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.

- b. Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (management board of director announcements) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilalihan diverifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya.
- e. Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (labour announcements), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalaba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal earning per share (EPS), dividend per share (DPS), Price Earning Ratio, Net profit margin, return on assets (ROA) dan lain-lain.

## **2. Faktor eksternal**

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Pengumuman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan insider trading, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan trading.

Berikut adalah empat resiko dalam investasi saham:

1. Risiko Likuiditas

Apabila suatu perusahaan bangkrut dan pihak para pemegang saham hanya mendapatkan hak klaim terakhir setelah dibayarnya kewajiban atas aktiva yang bisa dibilangkan mendapatkan pembagian yang lain selain pembayaran kewajiban tetapi para pemegang saham pun bisa tidak mendapatkan apapun dikarenakan tidak adanya biaya perusahaan membayar kewajibannya atau kata lainnya ketika aktiva tidak tersisa setelah perusahaan membayar kewajibannya kepada mereka dan apabila tidak mendapatkan apa-apa dan ini terjadi para pemegang saham harus menegaskan atas perjanjian yang sebelumnya sudah disepakati bersama.

## 2. Tidak Ada Pembagian Dividen

Tidak membagi keuntungan kepada pihak investor saham yang dimana suatu perusahaan mendapatkan suatu keuntungan dan mengambil semua bagian keuntungannya untuk perusahaannya sendiri tanpa ada memberikan informasi kepada pemilik saham.

## 3. Investor Kehilangan Modal.

Istilah ini disebut dengan *Capital Loss* risiko ini terjadi karena harga saham saat di jual lebih Rendah dari harga saat Dibeli sehingga para pemegang saham kehilangan modalnya karena mereka menjual dengan harga di bawah modal dasar mereka miliki sebelumnya.

## 4. Saham Delisting Dari Bursa.

Yaitu dihapusnya saham dari pencatatan bursa yang disebabkan oleh tingkat kinerja dan pendapatan yang artinya tidak memenuhi syarat. Sehingga saham tersebut apabila tidak tercatat di bursa tentu saja akan merugikan pihak perusahaan dan pemegang saham karena tidak mendapatkan suatu keuntungan.

## **B. Volume Harga Saham.**

Yaitu adalah jumlah saham yang telah laku dijual dan dipasarkan dalam perdagangan pasar modal. Di Dalam suatu bisnis kita harus memiliki suatu prinsip agar bisnis yang kita jalankan dapat berkembang dan menghasilkan keuntungan, berikut prinsip dalam penafsiran volume harga saham yaitu:

1. Prinsip yang paling utama adalah bahwa volume perdagangan saham sejalan dengan trend dengan mengikuti tren membuat masyarakat tertarik akan produk yang kita pasarkan karena semakin berkembangnya zaman pasti teknologi semakin canggih apabila kita tidak mengikuti trend, masyarakat tidak akan tertarik dengan produk kita karena dianggap sudah ketinggalan zaman.
2. Aktivitas pembeli dan penjual di pasar modal sangat mempengaruhi harga saham. Karena dengan komunikasi dan interaksi lah yang menyebabkan suatu dampak yang merugikan atau menguntungkan. Contohnya disini jika si penjual mendengar info dan dia menjual saham nya. Hal ini dapat menyebabkan penurunan harga terhadap saham.
3. Harga yang meningkat dan volume perdagangan saham yang menurun adalah kondisi tidak normal dan mengindikasikan bahwa trend yang terjadi tidak kuat dan akan mengalami perubahan. artinya disini pihak penjual dan pembeli terdapat tidak adanya keseimbangan hal inilah yang harus diperhatikan karena apabila kinerja kita menurun itu dapat mempengaruhi harga suatu saham misalnya kerja yang tidak efisien dengan kurangnya penjual dibandingkan dengan antusiasme pembeli.

Menurut Jogiyanto, volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Sehingga dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam

kurun waktu tertentu. Perkembangan harga dan volume perdagangan saham di pasar modal merupakan suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar yaitu investor. Naiknya volume perdagangan saham dapat menambah informasi yang berguna bagi investor secara kontinyu dalam periode semakin tinggi tingkat permintaan maka semakin tinggi harga saham tersebut. perdagangan dimana saat volume perdagangan saham dalam jumlah kecil yang menyebabkan harga jatuh (Subramayana, 2011)

### C. Keuntungan Membeli Saham

#### 1. Memperoleh Dividen

Tujuan investor hanya ditujukan kepada keuntungan yang akan diperolehnya yang akan dibayar oleh emiten dalam bentuk dividen.

#### 2. Kepemilikan Perusahaan

Tujuan investor dalam hal ini untuk menguasai perusahaan. Semakin banyak saham yang dimiliki, maka semakin

#### 3. Berdagang

Tujuan investor adalah untuk menjual kembali saham yang dimiliki pada saat harga tinggi. Jadi pengharapannya adalah pada saham yang benar-benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya.

Sebagai penguat analisis dalam memahami saham dan juga sebelum kita membahas lebih jauh tentang saham, maka perlu dipahami keunikan saham. Hal-hal unik yang ada pada saham adalah:

- a. Saham adalah termasuk earning asset, pemodal membeli saham karena mengharapkan akan diperolehnya penghasilan (yield) baik dividen maupun Capital gain.

- b. Saham itu mengandung risiko. Harga bisa naik tetapi bisa juga turun, dan bahkan bisa barang yang tidak ada harganya saham sekali apabila perusahaan emiten ternyata bangkrut.
- c. Saham itu mengandung pula ketidakpastian, karena unsur expectation memegang peranan. besar penguasaan terhadap perusahaan.
- d. Jual beli saham hanya dapat terjadi di tempat tertentu saja yaitu harus melalui pialang dan terjadi di lantai Bursa. (weston J Fred 2012).

- **Penilaian Earning Per Share (EPS)**

Angka laba per lembar saham (earnings per share) diperoleh dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Oleh sebab itu langkah yang utama adalah neraca dan laporan laba rugi. Neraca menunjukkan posisi kekayaan,

Dalam perhitungan EPS rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Laba per saham/ EPS} = \frac{\text{EAT}}{Jsb}$$

Keterangan:

- EPS = Earnings per share atau laba per lembar saham
- EAT = Earnings after tax atau pendapatan setelah pajak
- Jsb = Jumlah saham yang beredar

Kesimpulannya:

1. Saham adalah bentuk selebaran kertas atau sertifikat yang berharga yang memiliki nilai jual tinggi yang merupakan suatu investasi yang menjanjikan.
2. Saham yang resmi diperjual belikan di dalam pasar bursa efek saham.

3. Bagi investor yang mau berinvestasi kita dapat melihat suatu perusahaan dari portofolio yang ada pada perusahaan tersebut.

# OBLIGASI

Oleh

Zuriati dan Chyntia Kemala Sari

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman dengan penerima pinjaman. Surat obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan obligasi. Pada dasarnya memiliki. Obligasi sama persis dengan memiliki deposito berjangka. Hanya saja obligasi dapat diperdagangkan. Obligasi memberikan penghasilan yang tetap, yaitu berupa bunga yang dibayarkan dengan jumlah yang tetap pada waktu yang telah ditetapkan. Obligasi juga memberikan kemungkinan untuk mendapatkan capital gain, yaitu selisih antara harga penjualan dengan harga pembelian. Kesulitan untuk menentukan penghasilan obligasi disebabkan oleh sulitnya memperkirakan perkembangan suku bunga. Padahal harga obligasi sangat tergantung dari perkembangan suku bunga. Bila suku bunga bank menunjukkan kecenderungan meningkat, pemegang obligasi akan menderita kerugian.

Disamping menghadapi risiko perkembangan suku bunga yang sulit dipantau, pemegang obligasi juga menghadapi risiko kapabilitas (capability risk), yaitu pelunasan sebelum jatuh tempo. Sebelum obligasi ditawarkan di pasar, terlebih dulu dibuat peringkat (rating) oleh badan yang berwenang. Rating tersebut disebut sebagai credit rating yang merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi pemodal. Keamanan ini ditunjukkan dengan kemampuannya untuk membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman.



## A. Pengertian Obligasi

Obligasi adalah surat berharga yang berisikan tentang kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dan peminjam utang (Emiten). Menurut Riyanto (1977:28), pengertian obligasi adalah pengakuan hutang yang dikeluarkan oleh suatu pemerintah atau perusahaan atau lembaga-lembaga lain sebagai pihak yang berhutang yang memiliki nilai nominal tertentu dan kesanggupan untuk membayar bunga serta periodik atas suatu dasar persentase tertentu yang tetap.

Menurut Fakhruddin & Hardianto (2001 ; hal 15), pengertian obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara si pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (issuer). Menurut Rahardjo ( 2003 : 8 ), obligasi adalah suatu produk pengembangan dari surat utang jangka panjang.

Berk menjelaskan bahwa pengertian obligasi adalah suatu surat berharga yang dijual oleh perusahaan atau pemerintahan dengan tujuan mendapatkan dana dari pihak investor dengan cara pemberian bunga yang dibayarkan berdasarkan perjanjian awal. Tandelilin menjelaskan bahwa pengertian Obligasi adalah suatu sekuritas yang memiliki janji untuk memberikan pembayaran tetap sesuai dengan jadwal yang sebelumnya sudah.

Obligasi adalah suatu investasi yang menarik yang dimana merupakan sebuah lembaran surat yang berisi tentang suatu perjanjian antara pihak penerbit saham dan peminjam atau disebut dengan kata lain (surat utang )yang diterbitkan oleh pihak yang berutang dan pihak piutang surat ini yang dimana merupakan suatu surat utang jangka menengah maupun sampai jangka panjang dalam waktu jangka menengah maupun panjang yaitu jika dia menengah itu selama 6 bln dan jika dia waktu panjang itu untuk waktu 6 bulan-kurang lebih 1 tahun Isi surat ini yang dimana telah disepakati atas suatu perjanjian yang sebelumnya sudah disepakati yaitu dengan membayar hutang pokok pinjaman beserta bunga (kupon)yang harus dibayarkan sesuai dengan kesepakatan bersama. Obligasi hanya bisa diterbitkan oleh

suatu yang berbadan hukum publik, seperti negara/pemerintah dan pemerintah daerah, dan badan usaha swasta, perusahaan industri dan bank.

## **B. Jenis - Jenis Obligasi**

Jenis jenis obligasi yang dapat diterbitkan yang dimana merupakan suatu produk pasar modal indonesia agar tidak terjadi perselisihan. Berikut adalah jenis jenis obligasi yang dapat diterbitkan hanya 3 jenis yaitu:

### 1. Obligasi Pemerintah Pusat (*Government Bonds*)

Obligasi ini merupakan obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah untuk masyarakat yang diman bersifat "Likuid" yang dimana ketika kreditur butuh uang dia dapat menukarnya dengan uang jenis ini merupakan yang paling banyak diminati oleh masyarakat karena dianggap aman dan tidak bakalan ada terjadi kasus penipuan karen berhubungan langsung oleh pemerintah yang ditanggung jawabkan oleh kepala negara/presiden .yang dimana pemerintah dapat membayar bunga tersebut dengan bunga yang tersedia.yang tujuan pemerintah meminjam uang masyarakat untuk membiayai pembangunan dalam waktu jangka yang panjang.

### 2. Obligasi Pemerintah Daerah (*Municipal Bonds*)

Obligasi ini merupakan suatu obligasi yang sangat disukai oleh pemodal karena jenis obligasi ini tidak dipungut biaya atau pajak . Obligasi ini dihadirkan untuk membiayai masyarakat daerah dengan membangun fasilitas fasilitas yang dibutuhkan oleh masyarakat daerah agar mendapatkan fasilitas yang layak agar tercipta suatu kemakmuran dan kesejahteraan masyarakat daerah setempat.

### 3. Obligasi Perusahaan (*Corporate Bonds*)

Obligasi ini digunakan untuk perusahaan dengan tujuan untuk mengembangkan usaha dalam merawat mesin mesin operasional perusahaan dan pembiayaan rutin lainnya.

## C. Jenis obligasi berdasarkan kelompok:

### 1. Obligasi atas tunjuk (*Bearer Bond*)

Lembaran obligasi ini berupa tempo pembayaran bunga (Enam bulan sekali) yang dituliskan seperti bentuk kupon nanti yang dimana jika mau membayar pihak pemilik obligasi dapat menggunting satu kupon lalu kirim ke bank lalu pihak bank menghimpun semua data ke rekening banknya. Obligasi ini merupakan suatu lembaran yang berupa isinya nama pemiliknya. Obligasi ini merupakan suatu obligasi yang kita dimana harus benar benar simpan obligasi tersebut. Karena apabila suratnya hilang pihak pemilik obligasi tidak mendapatkan haknya.

### 2. Obligasi atas nama (*Registered Bond*)

Obligasi atas nama dapat dibedakan atas tiga bentuk, yaitu obligasi atas nama untuk pokok pinjaman, obligasi atas nama untuk bunga, dan obligasi atas nama untuk pokok pinjaman dan bunga sekalian. Pada obligasi atas nama untuk pokok pinjaman dicantumkan nama pemilik dan dilekatkan kupon bunga. Sedangkan, obligasi atas nama untuk bunga, nama pemilik tidak dicantumkan pada kertas obligasi, melainkan dicatat di perusahaan issuer. Hal ini dimaksudkan untuk memudahkan pengiriman bunga. Kemudian bagi obligasi atas nama untuk pokok pinjaman dan bunga sekaligus, nama pemilik dicantumkan pada kertas obligasi tetapi kupon bunga tidak. Yang terjadi disini, issuer mencatatkan nama pemegang saham dan mengirimkan sebuah cek untuk mendapatkan jumlah bunga jika tanggal pembayaran itu tiba.

## **D. Jenis obligasi berdasarkan jangka waktu pelunasan**

### 1. *Perpetual Notes*

Merupakan suatu jenis obligasi yang tidak ada jatuh temponya sehingga si penerbit tidak ada hak untuk mengembalikan hutangnya kepada si pemegangnya. tetapi jika penerbit mengalami likuidasi. Selama penerbit beroperasi diwajibkan membayar pajak dengan cara secara periodik kepada pemegang notes.

Rumus untuk menetapkan harga notes:

**Bunga notes dalam rupiah  
dibagi bunga pasar dalam**

### 2. Obligasi Abadi

Di dalam obligasi ini hanya menerapkan pembayaran bunga yang dibayarkan secara terus -menerus dan di dalam obligasi ini ia tidak memberikan atau meletakkan keterangan kapan dibayarnya hutang tersebut.

### 3. Obligasi Angsuran

Obligasi ini merupakan suatu hutang yang dilakukan dengan pembayaran mencicil banyaknya hutang yang harus dibayar dengan cicilan jangka panjang waktunya tertentu.

## **E. Jenis Obligasi Berdasarkan Aspek Bunga:**

### 1. Obligasi bunga (*interest bond*)

Merupakan suatu surat obligasi yang dikeluarkan karena kurangnya uang untuk membayar bunga oleh sebab itu surat yang baru ini digantikan ganti bunga yang tidak mampu dibayar.

### 2. Obligasi dengan bunga tetap

Merupakan suatu bunga dengan ketentuan persen yang telah ditetapkan yang dimana yang diberikan informasi di dalam surat

hutang tersebut yang harus dibayar pada suatu periode tertentu. Biasanya waktunya itu 3-6 bulan sekali. jadi ketika suatu ketentuan misalnya suatu perusahaan dengan bunga 10 % yang ditetapkan selama 3 bulan sekali. jadi ketika jatuh tempo ini tiba, pinjaman pokok dan bunga yang telah ditetapkan harus dibayar oleh pemegang obligasi tersebut.

### 3. Obligasi tanpa bunga (*zero-coupon bonds*)

Merupakan suatu obligasi yang dimana pemilik tidak ada melakukan pembayaran bunga secara periodik tetapi untuk pengambilan keuntungan mereka yaitu selisih antara nilai pada waktu jatuh tempo yaitu sebesar nilai nominal dan harga pembeliannya.

### 4. Obligasi dengan bunga yang ditangguhkan

Merupakan suatu surat utang yang dimana untuk beberapa tahun tidak dikenakan bunga tetapi untuk tahun selanjutnya akan dikenakan bunga yang tinggi obligasi ini hanya untuk investor yang belum mempunyai penghasilan yang cukup akan tetapi, jika dia sudah mempunyai penghasilan yang cukup ia akan dikenakan perhitungan bunga diatas bunga yang artinya harus membayar bunga yang cukup tinggi.

### 5. Obligasi dengan bunga yang variabel

Merupakan suatu surat utang yang mengikuti harga pasar modal yang sedang terjadi jadi harga naik turunnya itu berdasarkan harga pasar modal yang terjadi pada tahun disaat obligasi diajukan. Jenis ini dihadirkan untuk menghindari kerugian para pemegang obligasi apabila ada terjadi kenaikan tingkat bunga.

### 6. *Discount Bonds*

Jenis ini merupakan suatu obligasi yang dapat dijual kepada pemodal dengan mendapatkan potongan harga (*discount*) pada waktu tertentu. dan para pemegang obligasi ketika sudah jatuh tempo wajib membayarnya dengan tepat waktu dan membayarkannya sesuai

dengan angka nominal yang tertera di dalam obligasi tersebut. (Fred, 2012).

## **F. Pengelompokan obligasi berdasarkan jaminannya.**

Didalam suatu perusahaan baik kecil maupun besar dan dilingkungan kaum awam pastinya kita tidak mau mengalami sebuah kerugian baik itu kecil maupun besar. Oleh sebab itu di dalam suatu kegiatan membeli dan memegang saham pasti ada resiko saja ada risiko bahwa pihak issuer tak mampu mengembalikan pinjamannya. Untuk menutup resiko tersebut, pihak issuer disyaratkan untuk memberikan jaminan. Jaminan tersebut merupakan suatu upaya untuk mencegah penurunan daya beli obligasi, karena dapat dipakai untuk membayar bunga dan pokok pinjamannya. Bentuk obligasi berdasarkan jaminannya ini adalah:

### a. Obligasi dengan garansi (*Guaranteed Bonds*)

Jenis ini merupakan suatu obligasi yang dimana sebuah perusahaan tidak ada memiliki harta tetapi mereka membuat surat garansi yang dimana jika perusahaan tersebut tidak mampu membayar bunga utangnya, maka perusahaan yang bertindak sebagai penjamin yang akan membayar.

### b. Obligasi dengan jaminan aktiva.

Merupakan jenis yang dimana obligasinya memberikan jaminan harta perusahaannya.

c. Obligasi yang dijamin dengan real estate (*mortgage bonds*) terbagi menjadi 2 bagian yaitu:

- *Mortgage bond open end*, yaitu menerbitkan obligasi dengan jaminan yang real
- *Mortgage bonds closed end*, yaitu pemegang obligasi yang diterbitkan lebih dahulu memperoleh prioritas untuk mendapat pembayaran

d. Obligasi dengan klausul hipotik negatif.

Obligasi jenis ini menunjukkan bahwa selama pinjaman obligasi berjalan, barang tak bergerak milik issuer tidak dibebani oleh hipotik. Obligasi tersebut diikat dengan klausul emas: obligasi dengan klausul emas (gold bonds). Dalam hal ini pemegang obligasi berhak untuk meminta pembayaran bunga dalam bentuk emas atau sejumlah uang yang sama nilainya dengan emas. Obligasi perak (silver bonds). Jenis ini diciptakan agar pemegang obligasi berhak menerima pembayaran bunga dan pokok pinjaman dalam bentuk perak. Obligasi dengan klausul pilihan/opsi valuta asing. Pada pinjaman obligasi ini, ditetapkan lebih dahulu pelunasannya dalam beberapa macam valuta seperti dolar, poundsterling atau swiss-franc. Serta untuk perlindungannya dapat dilihat dari obligasi indeks.

e. Obligasi dengan jaminan efek (*collateral trust bonds*)

memberikan jaminan kepada pembeli obligasi dengan efeknya sendiri dalam bentuk portofolio.

f. *Equipment trust bonds*

Obligasi berupa perlengkapan atau peralatannya yang dimiliki dan dipergunakannya untuk kegiatan usaha sehari-hari. Misalnya, pesawat untuk perusahaan penerbangan, kapal untuk perusahaan angkutan laut, bus/truk untuk perusahaan angkutan darat atau kereta api untuk perusahaan perkeretaapian.

## **G. Obligasi berdasarkan hak pemegangnya**

a. Obligasi berhak suara (*voting bonds*).

Memberikan suara kepada pemegang apabila bunganya tidak dibayar.

b. Obligasi dengan hak atas pembagian keuntungan (*participating bonds*)

Pemegang mendapatkan keuntungan atas pembayaran bunga dari pembagian keuntungan yang diperoleh perseroan.

c. Obligasi dengan Premi

Merupakan pembayaran yang dilakukan tidak full dengan bunga yang rendah dari obligasi biasanya.

## H. Keuntungan dan Resiko Obligasi

Keuntungan dalam obligasi :

1. Memberikan pendapatan tetap (fixed income) berupa kupon.  
Hal ini merupakan ciri utama obligasi, dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pendapatan berupa bunga secara rutin selama waktu berlakunya obligasi.
2. Bunga yang ditawarkan obligasi, umumnya lebih tinggi daripada bunga yang diberikan deposito. Dalam pembayaran bunga obligasi harus didahulukan sebelum perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham.
3. Bila posisi perusahaan penerbit obligasi mengalami likuidasi, maka pemegang obligasi memiliki hak yang lebih tinggi atas kekayaan perusahaan dibanding dengan pemegang saham.
4. Keuntungan atas penjualan obligasi (capital gain). Disamping penghasilan kupon, pemegang obligasi dapat memperjualbelikan obligasi yang dimilikinya. Jika menjual lebih tinggi dibandingkan dengan harga belinya maka pemegang obligasi akan mendapatkan selisih yang disebut capital gain.

Resiko dalam obligasi:

1. Risiko likuiditas

Merupakan suatu resiko yang tidak lakuknya obligasi dikalangan masyarakat atau payah di jual di pasar sekunder dimana disebabkan suatu perusahaan tidak mampu membayar hutangnya dalam jangka pendek karena asetnya tidak bisa diperjual belikan

2. Risiko maturitas

Ini merupakan suatu obligasi yang dimana berkaitan dengan jatuh tempo. Jadi, apabila suatu perusahaan jika makin lama jatuh tempo



suatu obligasinya maka ia akan tingkat ketidakpastian keuntungan semakin besar

### 3. Risiko default

Merupakan suatu risiko perusahaan tidak mampu membayar kupon obligasi maupun risiko perusahaan tidak mampu mengembalikan pokok obligasi tersebut.

### 4. Risiko tingkat suku bunga (*interest rate risk*)

Maksud dari resiko ini adalah resiko yang dimana harga naik turunnya suatu nilai yang berlaku di pasar, para pemegang saham akan mengalami keuntungan apabila suku bunga berjalan naik, namun apabila turun pemodal akan mengalami suatu kerugian.

# REKSADANA

Oleh

**Haryanti dan Alistraja Dison Silalahi**

Reksadana, dikenal sebagai instrumen investasi yang menjadi wadah untuk pengumpulan serta pengelolaan dana beberapa investor. Dana tersebut kemudian dikelola manajer investasi menjadi berbagai instrumen, seperti pasar uang, obligasi, saham, atau efek lainnya. Membeli reksa dana tidak ubahnya menabung. Bedanya surat tanda menabung tidak dapat diperjualbelikan, sedangkan reksa dana dapat diperjualbelikan. Keuntungan investasi reksa dana dapat datang dari tiga sumber yaitu dividen/bunga, capital gain, dan peningkatan nilai aktiva bersih (NAB). Untuk mendapatkan dividen, pemodal harus memilih reksa dana yang memiliki sasaran pendapatan. Setiap prospektus reksa dana akan mencantumkan sasaran saat penawaran.

## **A. Pengertian Reksadana**

Merujuk pada Undang-Undang Pasar Modal No 8 tahun 1995, pasal 1 ayat (27) “Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Jadi, reksadana merupakan wadah dan pola pengelolaan dana/modal bagi sekumpulan investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksadana, yang dipergunakan untuk menghimpun dan dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.

Reksa dana (mutual fund) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksa dana (manajer investasi) untuk digunakan sebagai modal berinvestasi.

Melalui reksa dana ini nasihat investasi yang baik, jangan menaruh semua telur di dalam satu keranjang, bisa dilaksanakan. Pada prinsipnya investasi pada reksa dana adalah melakukan investasi yang menyebar pada sejumlah alat investasi yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang.

Adapun sasaran reksa dana di antaranya adalah pendapatan, pertumbuhan, dan keseimbangan. Keputusan untuk memilih saham yang memberikan dividen/bunga ada di tangan manajer investasi. Manajer investasi mempunyai hak untuk mendistribusikan atau tidak dividen/bunga yang diperolehnya kepada pemodal. Jika prospektusnya menerangkan bahwa dividen/bunga akan didistribusikan maka dalam waktu tertentu pemodal akan mendapatkan dividen/bunga.

Capital gain akan diberikan oleh reksa dana yang memiliki sasaran pertumbuhan. Pendapatan ini berasal dari kenaikan harga saham atau diskon obligasi yang menjadi portofolio reksa dana. Manajer investasi harus berhasil membeli saham pada saat harga rendah dan menjualnya pada saat harga tinggi. Selanjutnya manajer investasi akan mendistribusikan pada pemodal. Meski demikian, pendapatan dari capital gain tergantung kebijakan manajer investasi. Bila manajer investasi dalam prospektusnya menerangkan akan mendistribusikan capital gain, maka dalam waktu tertentu pemegang reksa dana akan mendapat distribusi capital gain. Ada juga reksa dana yang tidak mendistribusikan capital gain ini, tapi menambahkannya pada nilai aktiva bersih. Nilai aktiva bersih adalah perbandingan antara total nilai investasi yang dilakukan manajer investasi dengan total volume reksa dana yang diterbitkan.

## **B. Jenis Reksadana**

Pembagian reksadana dilihat dari segi bentuk hukum:

1. Reksadana berbentuk perseroan

Reksadana yang berbentuk perseroan adalah emiten (reksadana menerbitkan saham sehingga disebut emiten) yang melakukan kegiatan usaha dengan menghimpun dana dari masyarakat dengan cara menjual saham, dan selanjutnya dana yang telah terkumpul dari penjualan saham tersebut diinvestasikan (reinvestment) pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal maupun pasar uang.

#### 2. Reksadana Berbentuk Perseroan (*corporate type*)

Mengumpulkan dana dari masyarakat dengan cara menerbitkan saham yang dapat diperjual-belikan oleh masyarakat pemodal. Sebagaimana dijelaskan UUPM No. 8/1995 Pasal 21 bahwa pengelola reksadana baik berbentuk perseroan maupun Kontrak Investasi Kolektif dilakukan oleh Manajer Investasi atas dasar kontrak. Sementara kontrak pengelolaan reksadana berbentuk perseroan dibuat oleh direksi dengan Manajer Investasi. Kontrak pengelolaan Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dibuat oleh Manajer Investasi dengan Bank Kostodian.

#### 3. Reksadana Terbuka (*Open-end Investment Company*)

Reksadana terbuka dapat berbentuk perseroan atau Kontrak Investasi Kolektif (KIK), yang mana, reksadana terbuka dapat menjual unit penyertaannya secara terus-menerus sepanjang ada investor yang berminat membeli reksadana bersangkutan

#### 4. Reksadana tertutup (*Close-end Investment Company*)

Reksadana tertutup yang berbentuk perseroan (close-end investment) company, merupakan perseroan terbatas yang didirikan dengan maksud tujuan usaha adalah reksadana dan mendapat izin usaha dari Bapepam. Saham Reksadana tertutup ini harus diterbitkan dengan nilai nominal. Proses jual-beli saham ini dapat dilakukan di *Over-The-Counter market* (OTC) atau bursa efek. Sehingga transaksi saham reksadana tertutup ini sama dengan saham perusahaan publik lainnya. NAV dari saham reksadana ini dihitung paling sedikit seminggu sekali (Robert Ang, 1995).

#### 5. Reksadana Bentuk KIK (*Contractual type*)

Reksadana yang berbentuk KIK (Kontrak Investasi Kolektif) memiliki karakter berbeda dengan Reksadana terbuka dan tertutup yang berbentuk perseroan lain. Reksadana jenis ini tidak menerbitkan saham, tetapi menerbitkan unit penyertaan. Kontrak Investasi Kolektif (KIK) adalah kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat unit penyertaan dimana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif. Dasar hukum Reksadana Kontrak Investasi Kolektif kontrak yang dituangkan dalam akta notaris yang melibatkan dua pihak untuk tujuan Reksadana. Pihak pertama adalah Manajer Investasi (MI) sedangkan pihak kedua adalah pihak kustodian atau Bank kustodian.

Dilihat dari portofolio investasi:

##### 1. Reksadana Pasar Uang (*Money Market Funds*)

Reksadana jenis ini hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 tahun. Tujuannya guna menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal.

##### 2. Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*)

Reksadana jenis ini melakukan investasi pada efek bersifat utang sekurang-kurangnya 80 % dari aktiva kelolaannya. Tingkat risikonya lebih besar dari Reksadana pasar uang. Tujuannya adalah menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.

##### 3. Reksadana Saham (*Equity Funds*)

Reksadana jenis ini melakukan investasi pada efek ekuitas/ saham sekurang-kurangnya 80 % dari aktiva kelolaannya. Tingkat risikonya lebih besar dari Reksadana sebelumnya. Tujuannya adalah menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi.

##### 4. Reksadana Campuran (*Discretionary Funds*)

Reksadana jenis ini melakukan investasi pada efek bersifat ekuitas/saham dan efek bersifat utang.

Dilihat dari tujuan investasi:

1. *Growth Funds*

Reksadana yang menekankan pada upaya mengejar pertumbuhan nilai dana. Reksadana jenis ini biasanya menginvestasikan dananya pada saham.

2. *Income Funds.*

Reksadana ini lebih mengutamakan pendapatan konstan. Alokasi investasinya pada efek utang atau obligasi.

3. *Safety Funds*

Reksadana ini lebih mengutamakan keamanan daripada pertumbuhan. Reksadana ini umumnya mengalokasikan dananya di pasar uang, seperti deposito berjangka, sertifikat deposito dan surat utang jangka pendek.

### **C. Proses Investasi Pada Reksadana**

Investasi secara langsung, yaitu dengan menghubungi bank atau pialang (broker) untuk bertransaksi langsung dalam deposito, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), obligasi, saham dan *Ask the expert* melalui reksadana, yaitu dengan memanfaatkan jasa Manajer Investasi, suatu perusahaan dengan izin Badan Pengawas pasar Modal (Bapeppam).

### **D. Keuntungan Reksadana Bagi Pemodal**

Manajer Investasi memiliki kemampuan untuk memaksimalkan hasil investasi Anda melalui analisis yang mendalam dan memilih aset yang sesuai. Resiko yang lebih minimal. Dengan besarnya dana yang ada di reksadana, maka akses untuk

melakukan diversifikasi investasi semakin besar. Terjaganya likuiditas dapat mencairkan kembali investasi Anda setiap hari bursa, yaitu hari kerja yang telah ditetapkan sesuai kalender Bursa Efek Indonesia.

Kemudahan ini memberikan Anda keleluasaan untuk mengatur investasi Anda sesuai dengan kebutuhan keuangan Anda. Transparansi dalam Berinvestasi. Seluruh informasi Reksadana selalu transparan. Anda dapat mengetahui Reksadana Anda diinvestasikan aset-aset apa saja. Selain itu, Manajer Investasi wajib memberitahukan kepada Anda risiko-risiko yang dihadapi serta biaya-biaya yang dikenakan pada Anda.

Reksadana mempermudah pemodal untuk melakukan investasi di pasar modal, karena yang menentukan portofolio efek atau saham-saham yang baik adalah Manajer Investasi. Efisiensi waktu. Dengan investasi pada Reksadana dimana dana tersebut dikelola oleh Manajer Investasi profesional, maka pemodal tidak perlu memantau kinerja investasinya.

### **E. Risiko Reksadana Bagi Pemodal**

Resiko ini merupakan risiko utama dalam berinvestasi di Reksadana. Berkurangnya jumlah unit penyertaan pada sebuah Reksadana terjadi karena adanya fluktuasi dari harga aset-aset pada Reksadana tersebut. Untuk efek saham, fluktuasi harga terjadi sesuai dengan mekanisme pasar yang terjadi di bursa efeknya. Untuk efek utang, harganya cenderung naik pada saat tingkat bunga turun, dan sebaliknya, harganya akan cenderung turun pada saat tingkat bunga naik.

Untuk instrumen pasar uang, fluktuasinya mengikuti tingkat suku bunga yang ada. Selain itu, kondisi ekonomi dan politik juga dapat menyebabkan terjadinya fluktuasi harga. Semua kebijakan politik dan hukum yang berkaitan dengan usaha dapat mempengaruhi harga suatu saham. Resiko kredit adalah risiko yang timbul pada efek utang dan instrumen pasar uang karena penerbit utang-utang tersebut

tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya dalam membayar utangnya, atau yang disebut dengan wanprestasi. Hal ini tentunya akan mempengaruhi aset reksadana sehingga hasil investasi akan berkurang.

Risiko likuiditas adalah risiko dimana manajer investasi tidak dapat dengan segera melunasi transaksi penjualan kembali unit penyertaan reksadana. Untuk mengurangi resiko itu, Bapepam-LK (Badan Pengawas Pasar Modal & Lembaga Keuangan) telah mengatur bahwa Manajer Investasi harus melunasi seluruh transaksi penjualan kembali paling lambat 7 hari bursa dari transaksi.

Akan tetapi, dalam kondisi luar biasa (*force majeure*) atau kejadian-kejadian di luar kekuasaan manajer investasi, baik yang dapat maupun tidak dapat diperkirakan sebelumnya, proses transaksi penjualan kembali dapat dihentikan untuk sementara. Resiko wanprestasi menyangkut adanya ketidak mampuan pihak pengelola reksadana atau pihak yang terkait dengan reksadana, misalnya; pialang, bank kustodian, agen pembayaran.

### ➤ **Unit Penyertaan**

$$UP = \text{Investment NAV} / (1 + \text{FEE})$$

*Dimana:*

UP	= Banyaknya unit penyertaan
Inverstmen	= Uang yang akan diinvestasikan
Fee	= Biaya transaksi penjualan ( <i>entry fee</i> )
NAV	= Net Asset Value Reksadana

Formula sebagaimana tersebut diatas, mengandung makna investment merupakan dana yang akan kita investasikan pada Reksadana (untuk selanjutnya jika dikatakan Reksadana berarti adalah Reksadana KIK). Fee merupakan biaya transaksi, yang mana, pada penawaran umum



biasanya dibebaskan, baru setelah penawaran umum dikenakan biaya transaksi antara 0% - 2% dari nilai uang yang anda investasikan (Robert Ang, 1995). Fee tersebut biasanya disebut entry fee atau front-load fee. NAV adalah Net Asset Value yang dihitung setiap akhir hari bursa. Jika anda membayar dan menyerahkan formulir pembelian sebelum jam 12:00 siang maka NAV yang digunakan adalah NAV yang dihitung pada akhir Hari tersebut, tetapi jika lewat dari jam 12:00 siang maka digunakan NAV pada akhir hari berikutnya.

### ➤ **Penebusan**

Redemption adalah penjualan atas reksadana. Hal ini terjadi manakala investor yang memegang reksadana Dana Kontrak Investasi Kolektif (KIK) ingin menjual (melepas) kepemilikan penyertaan dalam reksadana tersebut dapat menjual kepada Manajer Investasi (MI). Dalam redemption mengenal biaya transaksi penjualan kembali (pelepasan reksadana), yang biasa Back-end load fee atau Redemption fee. Sesungguhnya sejak awal telah ada strategi untuk mempertahankan agar investor tidak melepas atau menjual kembali unit penyertaannya dalam waktu yang singkat. Itu dilakukan dengan biaya penjualan kembali (redemption fee) secara terprogram sedemikian rupa.

Strategi yang dilakukan tersebut adalah dengan mengenakan biaya penjualan kembali (redemption fee) secara degresif, yaitu semakin lama umur penyertaan, maka biaya biaya redemption semakin kecil. Misalnya, investasi kurang dari 1 tahun dikenakan biaya yang lebih besar dari yang 2 tahun dan seterusnya. Untuk menghitung besarnya dana yang diterima kembali dari penjualan unit penyertaan, digunakan rumus berikut ini :

$$\text{Redemption} = \text{UP} \times \text{NAV} (1\text{-fee})$$

*Dimana:*

UP = Banyaknya unit penyertaan  
NAV = Net Asset Value Reksadana  
Fee = Biaya transaksi penjualan kembali (redemption)

# EXCHANGE TRADED FUND (ETF)

Oleh  
Dea Laila Puspita

Berdasarkan peraturan otoritas jasa keuangan No. 29/PJOK.04/2015 tentang reksa dana berbentuk Kontrak investasi kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek. Exchange Traded Fund (ETF) adalah Kontrak Investasi Kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek yang wajib mengikuti peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal yang mengatur mengenai Pedoman Kontrak Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Meskipun ETF pada dasarnya adalah reksa dana, produk ini diperdagangkan seperti saham-saham yang ada di bursa efek. ETF merupakan penggabungan antara unsur reksa dana dalam hal pengelolaan dana dengan mekanisme saham dalam hal transaksi jual maupun beli. Produk ini sangat dikenal di bursa yang sudah maju karena dapat menjadi awal mulai investor melakukan investasi di bursa sebelum bermain saham sendiri.

Exchange Traded Fund atau ETF merupakan persamaan dengan dana indeks hal ini terutama dalam menginvestasikan surat-surat berharga pada suatu perusahaan. ETF akan menginvestasikan dananya pada surat-surat berharga yang mempunyai indeks acuan.

Menurut Adler Haymans Manurung dalam buku reksa dana investasiku menyatakan bahwa ETF adalah sebuah produk investasi yang di perdagangkan di bursa efek. Seperti halnya Reksa Dana, dalam ETF terdapat pula Manajer Investasi dan Bank Kustodian. ETF adalah produk investasi, yaitu reksa dana, yang diperdagangkan dibursa. Perdagangan produk ini sama seperti saham di bursa.

## **A. Pengertian Exchange Traded Fund (ETF)**

ETF disebut Exchange Traded Fund karena diperdagangkan di bursa, seperti halnya saham. Harga saham ETF akan berubah sepanjang hari perdagangan karena saham tersebut dibeli dan dijual di pasar. Namun, ETF tidak seperti reksa dana, yang tidak diperdagangkan di bursa dan yang diperdagangkan hanya sekali sehari setelah pasar tutup. Selain itu, ETF cenderung lebih hemat biaya dan lebih likuid dibandingkan reksa dana.

ETF merupakan jenis dana yang memiliki beberapa asset dasar bukan hanya satu seperti saham. Hal ini karena ada banyak asset dalam ETF dan mereka bisa menjadi pilihan populer dan diversifikasi. Dengan demikian, ETF dapat berisi banyak jenis investasi termasuk saham, komoditas atau campuran jenis investasi.

ETF adalah salah satu produk yang tergolong baru di pasar modal tetapi perkembangannya sangat cepat. ETF itu sebenarnya adalah produk yang sama dengan reksa dana tetapi mekanisme perdagangannya sama dengan saham. Maksudnya ETF itu adalah reksa dana yang diperdagangkan di bursa efek seperti saham. Jadi, investor bisa membeli dan menjual unit penyertaannya melalui bursa efek dengan harga yang real time. ETF bertujuan untuk mencapai tingkat pengembalian yang sama indeks acuan. Secara sederhana ETF ini adalah hasil kawin silang antara saham dengan reksa dana. Secara harfiah sebenarnya ETF termasuk ke dalam produk derivatif tetapi dalam prakteknya produk ini “tidak mau” digolongkan sebagai derivatif tetapi berdiri sendiri sebagai suatu produk.

## **B. Tujuan Berinvestasi ETF**

Tujuan dari berinvestasi ETF sebagai berikut:

1. Diversifikasi: Diversifikasi secara otomatis atas beberapa saham unggulan dalam sekali order.

2. **Fleksibilitas:** Memanfaatkan fleksibilitas jual/beli yang tinggi karena dapat langsung melakukan pembelian maupun penjualan ETF selama jam bursa berlangsung selayaknya saham

### **C. Jenis-jenis ETF**

Berbagai jenis ETF tersedia bagi investor yang dapat digunakan untuk menghasilkan pendapatan, spekulasi dan kenaikan harga, serta untuk melindungi nilai atau sebagian mengimbangi resiko dalam portofolio investor. Berikut beberapa ETF yang tersedia di pasar saat ini:

1. **ETF Obligasi**

ETF obligasi digunakan untuk memberikan pendapatan regular kepada investor. Distribusi pendapatan mereka tergantung pada kinerja obligasi yang mendasarinya. Investor mungkin termasuk obligasi pemerintah, korporasi dan Negara bagian serta local (disebut obligasi daerah). Tidak seperti instrument yang mendasarinya, ETF Obligasi tidak memiliki tanggal jatuh tempo. ETF umumnya berdagang dengan harga premium atau diskon dari obligasi yang sebenarnya.

2. **ETF Saham**

Saham (ekuitas) ETF terdiri dari sekerajang saham untuk melacak satu industry atau sektor. Misalnya, ETF saham mungkin melacak saham otomotif atau asing. Tujuannya untuk memberikan eksposur yang terdiversifikasi ke satu industry sehingga mencakup industry berkinerja tinggi dan pendatang baru dengan potensi pertumbuhan. Tidak seperti reksa dana saham, ETF saham memiliki biaya yang lebih rendah dan tidak melibatkan kepemilikan sekuritas yang sebenarnya.

3. **ETF Industri/Sektor**

ETF industry atau sector adalah dana yang berfokus pada sector atau industry tertentu. Misalnya, ETF sektor energy akan mencakup perusahaan yang beroperasi di sektor itu. Ide dibalik ETF industri adalah untuk mendapatkan eksposur ke sisi atas industry itu dengan melacak kinerja perusahaan yang beroperasi di sektor tersebut.

#### 4. ETF Komoditas

Seperti namanya, ETF komoditas berinvestasi dalam komoditas, termasuk minyak mentah atau emas. ETF komoditas memberikan beberapa manfaat. Pertama, mereka mendiversifikasi portofolio yang membuatnya lebih mudah untuk melakukan lindung nilai terhadap penurunan. Salah satu contohnya ETF Komoditas dapat memberikan bantalan selama kemerosotan di pasar saham. Kedua, memegang saham di ETF Komoditas lebih murah dari pada memiliki komoditas secara fisik. Hal ini karena tidak melibatkan biaya asuransi dan penyimpanan.

#### 5. ETF Mata Uang

ETF Mata Uang adalah sarana investasi gabungan yang melacak kinerja pasangan mata uang, yang terdiri dari mata uang domestic dan asing. ETF mata uang melayani berbagai tujuan. ETF ini digunakan untuk berspekulasi tentang harga mata uang berdasarkan perkembangan politik dan ekonomi suatu Negara. ETF Mata uang juga digunakan untuk mendiversifikasi portofolio atau sebagai lindung nilai terhadap volatilitas dipasar valas oleh importir dan eksportir.

#### 6. ETF Terbalik (Inverse)

ETF terbalik mencoba untuk mendapatkan keuntungan dari penurunan saham dengan mempersingkat saham. Shorting adalah menjual saham, mengharapkan penurunan dan membeli kembali dengan harga yang lebih rendah. ETF terbalik menggunakan derivative untuk mempersingkat

saham. Pada dasarnya, mereka bertaruh bahwa pasar akan menurun. Ketika pasar menurun, ETF terbalik meningkat dengan jumlah yang proporsional. Investor harus menyadari bahwa banyak ETF terbalik adalah catatan yang diperdagangkan di bursa (Exchange-Traded Notes/ETN) dan bukan ETF yang sebenarnya.

#### D. Karakteristik ETF

Karakteristik yang unik berinvestasi dalam ETF memiliki beberapa keunggulan dibandingkan dengan berinvestasi dalam reksa dana konvensional antara lain:

1. Diversifikasi penuh (*full diversification*)

ETF memiliki keunggulan dari sisi penyebaran risiko investasi (diversifikasi) karena satu unit penyertaan/saham ETF mewakili sekumpulan saham yang ada dalam indeks acuan, dengan demikian maka dengan memiliki satu unit penyertaan/saham ETF, maka pemodal dapat memperoleh *gain* atau *loss* yang sama dengan indeks acuan (*underlying indeks*) tanpa membeli seluruh saham yang ada dalam indeks yang menjadi acuan.

2. Likuiditas (*liquidity*)

ETF diperdagangkan di bursa efek seperti halnya saham, maka ETF memiliki keunggulan dalam hal likuiditas, artinya pemodal dapat melakukan penjualan unit penyertaan/saham ETF setiap saat sepanjang jam perdagangan bursa. Samping itu karena terdapat mekanisme penyediaan likuiditas yang dilakukan oleh *market maker* dalam perdagangan ETF di bursa, maka investor tidak perlu khawatir akan terjadinya kekurangan likuiditas.

3. Transparansi (*transparency*)

ETF merupakan efek yang tercatat dan diperdagangkan di bursa efek, maka jenis reksa dana ini memiliki tingkat

transparansi yang tinggi. Hal ini tercermin dengan tersedianya informasi mengenai pergerakan dari indeks acuan serta pergerakan harga dari saham yang membentuk indeks bagi public sepanjang hari, dan informasi tersebut dapat diakses dengan mudah melalui media cetak maupun elektronik, bahkan dapat diakses setiap saat (real time) melalui internet atau fasilitas yang disediakan oleh penyedia informasi bursa seperti Bloomberg, RTI dan lain-lain. Di samping itu informasi mengenai perdagangan dan pergerakan harga unit/saham ETF serta koutasi harga dari pembeli dan penjual tersedia sepanjang hari secara real time

4. Modal kecil (*low minimum investment*)  
Jumlah minimum dana yang dibutuhkan untuk berinvestasi dalam ETF biasanya lebih kecil bila dibandingkan dengan jumlah minimum investasi dalam reksa dana biasa karena unit penyertaan/saham ETF diperdagangkan dalam satuan lot yang kecil dapat dicapai oleh investor.
5. Biaya transaksi murah (*low transaction cost*)  
Seperti halnya transaksi saham biasa, pemodal yang melakukan pembelian dan penjualan unit penyertaan/saham ETF harus melalui perusahaan pialang (broker) dan akan dikenakan biaya komisi oleh perusahaan tersebut yang apabila di bandingkan dengan biaya pembelian (*subscription*) atau pelunasan (*redemption*) reksa dana biasa, maka biaya transaksi unit/saham ETF jauh lebih kecil.

## **E. Pihak-pihak yang terlibat**

Adapun pihak-pihak yang terlibat dalam proses penerbitan perdagangan ETF di bursa efek adalah sebagai berikut:

### **a. Sponsor**

Pihak sponsor berperan dalam memprakarsai rencana penerbitan dan perdagangan ETF dan mendukung kerja



sama di tingkat manajerial dari berbagai pihak. Sponsor dapat berasal dari bursa efek, manajer investasi, Bank Investasi dan lembaga pemerintah yang bertanggung jawab dalam pengembangan pasar modal.

- b. Penasihat (advisor)

Penasihat berperan dalam memberikan arahan-arahan yang bersifat teknik dan operasional dalam proses penerbitan ETF. Pihak yang menjadi Advisor hendaknya berasal dari sebuah institusi keuangan yang bergerak dalam bidang bank investasi yang terintegritas (integrated investment bank) yang memiliki keahlian teknis yang menyeluruh dari berbagai area yang berbeda termasuk jasa penasihat perbankan (bank advisory), pengelolaan dana (fund management), perdagangan/market maker saham (trading/market making) serta operasional/penyelesaian (operating/settlements). Disamping itu pihak penasihat harus memiliki pengalaman yang actual dalam penerapan ETF dari Negara-negara lain yang sudah menerapkan ETF.
- c. Regulator

Regulator berperan dalam penyusunan peraturan yang berkenaan dengan pedoman penerbitan ETF (Guidelines on ETF)
- d. Bursa efek (stock exchange)

Bursa efek berperan dalam menyiapkan infrastruktur bagi proses pencatatan, perdagangan ETF dan memfasilitasi proses penerbitan (creation) dan pelunasan (redemption) secara in kind.
- e. Manajer investasi (fund manager)

Manajer investasi berperan dalam pengelolaan dana yang terhimpun dari penerbitan ETF (manage the fund) dan memfasilitasi proses penerbitan (creation) dan pelunasan (redemption) secara in kind.

f. Bank kustodian (trustee)

Bank kustodian mempunyai tugas untuk melindungi kepentingan pemegang unit penyertaan ETF, mengatur proses penerbitan (creation) dan pelunasan (redemption) secara in kind serta memiliki kewajiban pelaporan ETF.

g. Market maker

Market maker berperan dalam menyediakan likuiditas perdagangan ETF di bursa ETF dengan menyerap apabila terdapat permintaan dan penawaran atas saham ETF di bursa efek serta membantu menjaga keseimbangan antara harga ETF dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB)

h. Seeding party

Seeding party berperan menyediakan modal awal atau portofolio efek awal untuk membentuk ETF.

i. Pihak lain

Pihak lain yang dimaksud adalah konsultan hukum yang bertugas menyusun draft dokumen hukum (legal draft dicuments), akuntan yang ditunjuk sebagai Auditor ETF, Konsultan Pajak yang bertugas memberikan jasa konsultasi di bidang perpajakan bagi ETF.

## **F. Perbedaan ETF dengan Reksa Dana Konvensional**

Namun demikian terdapat persamaan dan perbedaan antara ETF dan Reksa Dana, persamaannya adalah keduanya sama-sama merupakan wadah dari sekumpulan produk investasi. Perbedaannya adalah sekumpulan produk investasi yang ada di ETF biasanya direprestasikan ke dalam suatu indeks sedangkan reksa dana biasanya tidak. Berikut ini akan dipaparkan lebih rinci mengenai perbedaan ETF dengan reksa dana:

	ETF	Reksa Dana Konvensional
Cara berinvestasi	<p>Pemodal besar membeli dan menjual kembali unit penyertaan dalam blok besar yang disebut unit kreasi (1 unit kreasi = 10 juta unit penyertaan) kepada manajer investasi melalui dealer partisipan.</p> <p>Pemodal ritel membeli dan menjual unit penyertaan di bursa efek dalam satuan lot (1 lot = 500 unit penyertaan)</p>	<p>Pemodal besar maupun ritel membeli dan menjual kembali unit penyertaan hanya kepada manajer investasi</p>

<p>Harga unit penyertaan</p>	<p>Unit penyertaan perdagangan di bursa efek secara terus menerus selama jam perdagangan dan pemodal dapat melakukan jual-beli unit penyertaan pada harga yang berlaku.</p>	<p>Harga pembelian atau penjualan kembali unit penyertaan ditetapkan hanya satu kali sehari berdasarkan NAB (nilai aktiva bersih) pada akhir hari bursa. Pemodal tidak mengetahui harga pembelian dan penjualan kembali unit penyertaan sampai Bank Kustodian selesai menghitung NAB</p>
<p>Manajemen portofolio</p>	<p>Dikelola secara aktif manajer investasi hanya melakukan perubahan portofolio apabila komposisi indeks LQ-45 berubah</p>	<p>Dikelola secara aktif manajer investasi memiliki kewenangan untuk menentukan komposisi portofolio reksa dana setiap saat.</p>

Biaya pengelolaan	Beban biaya-biaya pengelolaan dana (imbalan manajer investasi, Bank Kustodian, biaya pajak, komisi broker, biaya transaksi, dan lain-lain) minimal karena investasi yang pasif dan perputaran portofolio yang rendah	Beban biaya-biaya pengelolaan dana relative lebih tinggi.
Biaya transaksi	Pemodal di bursa membayar biaya komisi broker	Pemodal dibebani biaya pembelian ( <i>entry fee</i> ) dan biaya penjualan ( <i>exit fee</i> ) kepada manajer investasi.

### G. Keuntungan ETF

Berikut merupakan keunggulan investasi pada ETF dibandingkan dengan alternatif investasi lainnya:

1. Mudah dan Fleksibel artinya dapat dibeli dan dijual kapanpun selama jam perdagangan seperti layaknya saham.
2. Rendah Biaya dan Risiko artinya Management fee relatif lebih rendah dibanding Reksadana, Biaya transaksi ETF di pasar sekunder sesuai dengan komisi broker dan risiko rendah karena likuiditas terjamin.

3. Cakupan Luas artinya memiliki 1 ETF = memiliki puluhan saham-saham unggulan ETF yang ditawarkan juga variatif
4. Transparan artinya informasi mengenai ETF dan saham-sahamnya dapat diakses kapan pun dan dimana pun.

## **H. Kerugian ETF**

1. Pajak capital gain. Kewajiban membayar pajak capital gain ini berbeda dengan reksa dana biasa yang bukan objek pajak. Ketika Anda menjual reksa dana ETF di bursa efek, terdapat biaya pajak yang harus dibayarkan kepada Pemerintah. Besar pajaknya adalah final 0,1 persen dari nilai penjualan. Ketentuan tersebut tidak lagi melihat apakah investor mendapatkan keuntungan atau kerugian dari penjualannya.
2. Biaya spread atau selisih harga jual beli. Pada ETF, terdapat selisih antara harga jual dan harga beli unit penyertaan. Tentu berbeda dengan reksadana biasa yang selalu dibeli dan dijual kembali pada Nilai Aktiva Bersih (NAB).

# SAHAM DERIVATIF

Oleh  
Fauza Fithri

Dalam dunia keuangan (Finance), Derivatif adalah sebuah kontrak bilateral atau perjanjian penukaran pembayaran yang nilainya diturunkan atau berasal dari produk yang menjadi “acuan pokok” atau juga disebut “produk turunan” (underlying product), daripada memperdagangkan atau menukarkan secara fisik suatu aset. Pelaku pasar membuat suatu perjanjian untuk saling mempertukarkan uang, aset atau suatu nilai disuatu masa yang akan datang dengan mengacu pada aset yang menjadi acuan pokok.

Derivatif digunakan oleh manajemen investasi/manajemen portofolio, perusahaan dan lembaga keuangan serta investor perorangan untuk mengelola posisi yang akan mereka miliki terhadap resiko dari pergerakan harga saham dan komoditas, suku bunga, nilai tukar valuta asing tanpa mempengaruhi posisi fisik produk yang menjadi acuannya (underlying).

Efek derivatif merupakan efek turunan dari efek utama, baik yang bersifat penyertaan maupun utang. Efek turunan dapat berarti turunan langsung dari efek utama maupun turunan selanjutnya. Derivatif merupakan kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja aset lain. Aset lain ini disebut sebagai *underlying assets*.

## A. Definisi Derivatif

Derivatif adalah surat-surat berharga yang merupakan turunan dari saham dan obligasi. Surat berharga derivatif dikenal sebagai bentuk turunan dari saham. Terdapat 2 jenis derivatif yang bisa kamu temukan di pasar modal Indonesia, yaitu warrant dan right. Derivatif adalah kontrak perjanjian yang dilakukan oleh dua pihak atau lebih dengan tujuan untuk menjual atau membeli aset maupun komoditas.

Nantinya, kontrak tersebut akan berfungsi sebagai objek perdagangan. Harga nilai kontrak ini harus disetujui oleh kedua belah pihak. Hal itu juga turut dipengaruhi oleh harga nilai aset atau komoditas induk.

Derivatif adalah instrumen investasi yang terdiri atas beberapa produk keuangan dan telah diawasi oleh BEI. Berbagai produk keuangan tersebut seperti saham, mata uang, obligasi, tingkat suku bunga, indeks saham, indeks obligasi, dan lain sebagainya. Di sisi lain, jika produk derivatif adalah komoditas, maka pengawasannya dilakukan oleh BAPPEBTI (Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi).

Dalam pengertian yang lebih khusus, derivatif merupakan kontrak finansial antara dua atau lebih pihak-pihak guna memenuhi janji untuk membeli atau menjual *assets/commodities* yang dijadikan sebagai obyek yang diperdagangkan pada waktu dan harga yang merupakan kesepakatan bersama antara pihak penjual dan pihak pembeli. Adapun nilai di masa mendatang dari obyek yang diperdagangkan tersebut sangat dipengaruhi oleh instrumen induknya yang ada di *spot market*

Jadi sederhananya, cara kerja derivatif adalah produk investasi berbasis kontrak perjanjian perdagangan. Derivatif juga termasuk sebagai investasi yang memiliki risiko tinggi karena lebih memanfaatkan perkiraan harga di masa depan dengan potensi imbal hasil besar.

## **B. Jenis Sekuritas Derivatif**

Sekuritas derivatif yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia secara umum terbagi menjadi enam macam yaitu sebagai berikut di bawah ini:

### **1. *Warrant*.**

Warrant merupakan instrumen turunan dari saham atau obligasi. Warrant adalah salah satu surat berharga yang dikeluarkan



oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya, untuk membeli saham perusahaan dengan harga tertentu selama periode tertentu pula. Masa warrant biasanya adalah enam bulan atau lebih.

Dalam warrant akan disebutkan jumlah saham yang bisa dibeli, harga eksekusi dan tanggal jatuh tempo. Harga Warrant tidak akan pernah lebih besar daripada harga efek utamanya karena harganya tergantung pada harga efek utamanya. Investasi warrant tidak memperoleh dividen, dan tidak mempunyai hak suara dalam perusahaan karena bukan pemegang saham perseroan. Biasanya warrant dijual bersamaan dengan surat berharga lainnya, namun setelah memasuki pasar, maka warrant diperdagangkan secara tersendiri.

## **2. *Right Issue (Hak Emisi)***

### **a. Pengertian Hak Emisi (Right Issue)**

Hak emisi (*right issue*) adalah penawaran yang diberikan kepada pemegang saham sekuritas, yang nantinya pemegang saham, dapat untuk memesan uang tunai untuk sekuritas secara proposional dengan adanya kepemilikan mereka yang ada. Biasanya penawaran yang dilakukan memiliki syarat-syarat yang menguntungkan. Biasanya juga dibuat untuk pemegang saham biasa dan terdiri dari lebih banyak ekuitas.

Right merupakan produk turunan dari saham. Kebijakan *right* merupakan upaya emiten atau pihak perusahaan yang menerbitkan saham untuk menambah jumlah saham yang beredar, guna menambah modal bagi perusahaan. *Right* adalah hak yang diberikan kepada pemilik saham biasa untuk membeli saham baru yang diterbitkan emiten. Hak dalam instrumen *right* sering disebut dengan *preemptive right*, yaitu suatu hak untuk menjaga proporsi kepemilikan saham bagi pemegang saham lama di suatu perusahaan berkenaan dengan penerbitan saham yang baru. Ada dua tujuan *Right* : pertama, agar pemilik saham lama dapat mempertahankan dan

mengendalikan perusahaan. Kedua, mencegah penurunan nilai kekayaan pemilik saham lama.

Menurut *S.K. Singh* hak emisi (*right issue*) diartikan sebagai cara mudah untuk mendapatkan pembiayaan yang berkaitan dengan adanya penerbitan modal lebih lanjut kepada pemegang saham. Sehingga hak emisis itu sendiri faktanya merupakan undangan kepada pemegang saham yang ada untuk memesan atau membeli tambahan saham baru di perusahaan dengan potongan dari harga pasar pada tanggal yang ditentukan dimasa mendatang. Nama tersebut muncul dari prinsip “hak memesan terlebih dahulu” dimana nantinya pemegang saham yharus menawarkan saham baru secara proporsional dengan kepemilikan mereka atas saham lama (penawaran tepat) dengan harga tertentu.

Menurut Salim secara sederhana hak emisi (*right issue*) adalah sebuah aksi yang dilakukan perusahaan untuk menambah permodalannya dengan cara menerbitkan saham baru. Ketika menerbitkan, saham baru tersebut akan ditawarkan lebih dulu kepada pemilik pemilik saham lama.

Hak emisi (*right issue*) biasanya akan ditawarkan kembali kepada investor lama dengan harga yang biasanya akan lebih rendah dari harga yang akan ditawarkan di pasar. Karena ini merupakan sebuah hak buakn kewajiban, investor tidak perlu dan wajib untuk membeli saham bari yang telah ditawarkan emiten. Namun, jika nantinya investor lama tidsk mengambil haknya untuk membeli saham, akan terjadi dilusi yaitu perubahan presentase kepemilikan diperusahaan. jika hak emisi tidak diserap oleh investor lama maka akan dibeli oleh investor lain atau dikenal dengan stand buyer yang telah disepakati dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Pemegang saham dapat menjual hak emisi nya pada periode perdagangan hak emisi.

Menerbitkan hak emisi juga memerlukan persetujuan dari para pemegang saham yang disepakai pada RUPS. Jika disetujui maka

penerbitan saham baru sesuai dengan target dan jumlah penyerapan dana hingga tujuan dari penyerapan dana tersebut.

Di Indonesia hak emisis dikenal dengan HMETD atau hak memesan efek terlebih dahulu. POJK Nomor 32/POJK.04/2015 tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu yang berisi Perusahaan Terbuka yang akan melakukan penambahan modal dengan menerbitkan Efek Bersifat Ekuitas berupa saham atau penerbitan Efek Bersifat Ekuitas lainnya baik yang dapat dikonversi menjadi saham atau yang memberikan hak untuk membeli saham wajib menawarkan saham baru dan/atau Efek Bersifat Ekuitas lainnya yang dapat dikonversi menjadi saham baru atau yang memberikan hak untuk membeli saham baru tersebut kepada pemegang saham yang ada terlebih dahulu sebelum ditawarkan kepada pihak lainnya.

Namun sebelum berlakunya peraturan otoritas jasa keuangan ketentuan mengenai penambahan modal oleh Perusahaan Terbuka dengan memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu kepada pemegang saham diatur dalam Peraturan Nomor IX.D.1, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: Kep-26/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. Berdasarkan peraturan tersebut, pelaksanaan RUPS dalam rangka penambahan modal dengan memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu baru dapat dilakukan setelah Pernyataan Pendaftaran untuk Penawaran Umum dalam rangka penambahan modal tersebut telah menjadi efektif. Apabila Pernyataan Pendaftaran belum menjadi efektif, maka hal ini dapat mengakibatkan mundurnya pelaksanaan RUPS. Mekanisme atau proses ini dianggap kurang fleksibel bagi Perusahaan Terbuka.

Untuk mendukung Perusahaan Terbuka dalam melakukan penambahan modal agar dapat memenuhi kebutuhan dana dalam rangka mendukung kegiatan usaha dan/atau pengembangan usaha,

maka diperlukan fleksibilitas bagi Perusahaan Terbuka dalam proses atau mekanisme dalam rangka penambahan modal. Memperhatikan hal tersebut, maka Peraturan Nomor IX.D.1, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: Kep-26/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu dan Peraturan Nomor IX.D.2, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: Kep-08/PM/2000 tanggal 13 Maret 2000 tentang Pedoman mengenai Bentuk Dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu perlu disempurnakan dengan menetapkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini disamping bertujuan untuk memberikan fleksibilitas dalam melakukan penambahan modal, juga bertujuan meningkatkan kualitas keterbukaan informasi kepada masyarakat pemodal.

#### **b. Pengumuman Right Issue**

Pemberian hak pemesanan saham baru kepada investor ditawarkan dalam jangka waktu tertentu. Terdapat dua tanggal penting yang perlu diperhatikan oleh investor terkait kepemilikan HTED yakni:

##### **1. *Cum-date (cum right) Cum right***

merupakan batas waktu terakhir dimana seseorang akan dianggap sebagai pemegang saham lama dan memiliki hak (*right*) atas saham baru. Sebagai contoh jika *cum right* ditetapkan hari Selasa tanggal 17 Oktober maka jika seseorang memiliki saham atau membeli saham maksimal pada hari Selasa tanggal 17 Oktober dianggap sebagai investor lama dan berhak mendapatkan HMETD atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.

##### **2. *Ex-date (ex right) Ex right***

merupakan batas mulai tidak berlakunya *right issue*. Jarak waktu antara *cum right* dan *ex right* biasanya mempunyai jeda dalam waktu yang singkat. Sebagai contoh jika *cum right* ditetapkan hari Selasa

tanggal 17 Oktober, maka *ex right* biasanya pada hari setelahnya yakni hari Rabu tanggal 18 Oktober

### **c. Reaksi pasar atas pengumuman hak emisi (*right issue*)**

Konsep pasar efisien ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien merupakan pasar dimana harga semua sekuritas yang diperjualbelikan akan mencerminkan semua informasi yang tersedia dipasar (Tandelilin, 2010:219). Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang terdedia termasuk informasi privat. Sehingga kandungan informasi dari dari pengumuman hak emisis (*right issue*) menjadi penting, karena hal ini akan membuat pasar bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Pengumuman hak emisi (*right issue*) yang dinilai oleh investor memiliki kandungan informasi yang sangat berharga akan membuat pasar breaksi setelah diterimanya pengumuman tersebut.

Reaksi akibat dilakukannya hak emisi tersebut dapat menimbulkan reaksi positif dan reaksi negative. Reaksi positif akan dapat membuat dorongan harga saham menjadi meningkat, hal ini bisa dilihat ketika para investor melakukan pembelian. Jika reaksi suatu peristiwa bersifat negatif terhadap harga saham di pasar, maka artinya peristiwa tersebut tidak akan dikehendaki oleh investor (Apsari dan Yasa, 2017). Reaksi pasar ini dapat dilihat dari ada atau tidaknya *abnormal return* yang signifik di waktu pengumuman hak emisi.

#### **1. *Option*.**

Option merupakan instrumen keuangan derivatif paling menarik dan banyak dikembangkan enam tahun belakangan ini. Option adalah suatu efek yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli atau menjual sejumlah aset tertentu dengan harga yang telah ditetapkan pada waktu mendatang. Dalam penerbitannya,

setiap option memiliki dua pihak yang terkait yaitu writer (penulis) dan holder (pemegang option).

Dilihat dari jenisnya ada dua macam option yaitu *call option* dan *put option*. *Call option* atau *option beli*, memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli aset pada harga tertentu yang disebut harga penyerahan (*exercise price* atau *strike price*). Sebaliknya pada *put Option*, pemegang option berhak untuk menjual saham aset tertentu sesuai harga yang telah ditetapkan. Option fleksibilitasnya sangat tinggi, jangkauan luas, dapat dikembangkan cakupannya serta sangat menguntungkan. Oleh karena itulah para investor banyak yang menyukainya dan memilih option untuk investasi dibandingkan instrumen investasi lainnya.

## **2. Future**

Future adalah kontrak berjangka untuk membeli atau menjual suatu aset dengan penyerahan dilakukan di masa mendatang dengan harga pasar yang telah disepakati. Future biasa digunakan untuk mengunci harga komoditas atau meminimalisir fluktuasi harga barang. Dalam perkembangan perdagangan future, aset atau komoditi yang bisa diperjualbelikan tidak hanya terbatas pada komoditi pertanian dan pertambangan saja, tapi juga sudah mencakup aset finansial seperti valuta asing.

Oleh karena itulah sekarang berkembang beberapa macam future, yaitu seperti (1). Future komoditi, (2). Future keuangan, (3). Future tingkat bunga, serta (4). Future kurs mata uang asing. Mekanisme perdagangan future di bursa dikenal dengan sistem *marking to market* sehingga future lebih maksimal menghindari akumulasi kerugian perusahaan dari pada forward.

## **3. Forward**

Forward adalah kontrak jual beli aset tertentu dengan harga yang telah ditetapkan dan transaksi dilakukan pada waktu menda tang

yang disepakati. Forward pada dasarnya hampir sama dengan future. Perbedaannya hanya pada mekanisme perdagangan. Forward lebih sering diterbitkan di pasar *over the counter*, sedangkan future diperdagangkan di bursa.

Investasi berdasarkan konsep Islam sesungguhnya tidak berbeda dengan konsep konvensional secara filosofis. Investasi (konvensional) adalah pembelian sekuritas dan barang-barang yang tidak bergerak atau menyimpan dana sebagai modal kepada suatu perusahaan agar dari dana tersebut memberikan keuntungan secara berkesinambungan dan hasilnya menjadi hak milik investor. Sedangkan konsep investasi menurut Islam (syari'ah) adalah entitas investasi yang berdasarkan prinsip-prinsip syari'ah, kehalalan investasi serta terhindar dari praktik-praktik riba, gharar dan maysir

# SAHAM SYARIAH

Oleh  
Khadizah Hairani

Saham adalah sertifikat yang memberikan bukti Kepemilikan perseroan dan para pemegang saham berhak atas penghasilan dan kekayaan perseroan persekutuan sebagai penanam modal perseroan, sehingga mereka berhak atas penghasilan dan kekayaan perseroan. Saham syariah adalah saham yang dimiliki Ciri-ciri menurut hukum Syariat Islam. Saham adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT). Saham juga merupakan selebar catatan yang berisi pernyataan kepemilikan modal perusahaan penerbit dan salah satu efek yang diperdagangkan di pasar modal. (Sciences, 2016) Di sisi lain, saham syariah berdasarkan POJK 15/POJK.4/2015 terkait penerapan prinsip syariah di pasar modal adalah efek seperti yang sudah dijelaskan dalam undang-undang pasar modal dan pengaturan pelaksanaannya adalah sebagai berikut:

1. Dilakukan dengan akad, cara pengelolaan, dan juga kegiatan usaha
2. Aset memiliki landasan akad, cara pengelolaan, dan kegiatan bisnis
3. Aset tidak bertentangan dengan prinsip syariah yang ada di pasar modal.

## A. Pengertian Saham Syariah

Efek atau saham syariah adalah surat berharga yang memiliki prinsip-prinsip syariah dipasar modal. Efek tersebut bisa dalam bentuk reksa dana syariah, saham syariah, dan sukuk atau beberapa efek derivatif lain. Walaupun dalam penerapannya menggunakan



prinsip syariah, tapi efek, terutama saham syariah, akan masuk ke dalam daftar online trading konvensional. Pasalnya, dalam sistem ini seluruh efek yang tercatat di bursa akan tercatat di dalam sistem tersebut. Tapi di dalam Sistem Online Trading Syariah atau SOTS, setiap transaksi akan tetap dibatasi pada berbagai efek syariah, dan tidak diperkenankan untuk melakukan berbagai kegiatan transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah.

Dalam saham syariah juga terdapat beberapa macam indeks saham syariah yaitu:

1. Indeks Syariah Saham Indonesia (ISSI)
2. Jakarta Islamic Index (JII)
3. Jakarta Islamic Index 70 (JII70)
4. IDX-MES BUMN 1

## **B. Kriteria Saham Syariah**

Bila dilihat secara sepintas, saham syariah tidak memiliki perbedaan yang signifikan dengan saham konvensional, tapi saham syariah mempunyai ciri-ciri atau kriteria tertentu, yaitu:

1. Seluruh produk, jasa, jenis bisnis, dan akad serta pengelolaannya memiliki prinsip syariah.
2. Kegiatan bisnis perusahaan tidak bertentangan dengan prinsip syariah, seperti judi, riba, menjual minuman keras, dan lain sebagainya.
3. Perusahaan emiten atau publik harus menandatangani dan menjalankan ketentuan akad yang sesuai dengan prinsip syariah atas setiap saham yang diterbitkannya.
4. Perusahaan emiten atau publik yang menerbitkan saham syariah harus memberikan jaminan bahwa kegiatan bisnisnya telah mematuhi berbagai prinsip syariah dan mempunyai Syariah Compliance Officer (Dewan Pengawas Syariah)
5. Jika di masa depan perusahaan tidak bisa memenuhi persyaratan tersebut, maka saham yang diterbitkan akan termasuk efek non-syariah.

Dengan demikian investasi saham syariah suatu aktivitas yang berkaitan dengan penarikan sumber dana yang dimasukkan kedalam sebuah share (saham) yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariat Islam yang memberikan keuntungan dan juga memiliki resiko.

Landasan Hukum Saham Syariah Hukum mengenai saham syari'ah belum ada secara jelas dan pasti di dalam al-Qur'an dan hadits. Maka para ulama dan fuqaha kontemporer berusaha untuk menemukan rumusan kesimpulan hukum tersendiri dengan cara ijtihad mengenai saham ini. Para fuqaha kontemporer berselisih pendapat dalam memperlakukan saham. Sebagian membolehkan transaksi jual beli saham dan ada juga yang tidak membolehkan. Menurut Wahbah al Zuhaili, bermuamalah dengan (melakukan kegiatan transaksi atas) saham hukumnya boleh, karena pemilik saham adalah mitra dalam perseroan sesuai dengan saham yang dimilikinya.

Pendapat para ulama yang memperbolehkan jual beli saham serta pengalihan kepemilikan porsi suatu surat berharga berdasarkan pada ketentuan bahwa semua itu disepakati dan diizinkan oleh pemilik porsi lain dari suatu surat berharga. Keputusan Mukhtamar ke-7 Majma' Fiqh Islami tahun 1992 di Jeddah juga menyatakan bahwa boleh menjual dan menjaminkan saham dengan tetap memperhatikan peraturan yang berlaku pada perseroan (Rivai, dkk, 2014: 247). Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Indonesia, dalam Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/2003, telah merumuskan bahwa jual beli saham adalah boleh dilakukan. (Choirunnisak, 2019)

### **C. Pihak Yang Terlibat di dalam Saham Syariah**

Adapun pihak-pihak yang terlibat dalam pasar modal adalah sebagai berikut:

- a. Emiten yaitu badan usaha yang menjadikan saham untuk menabahkan modal atau menjadikana obligasi untuk

mendapatkan pendanaan pinjaman kepada para investor di bursa efek.

- b. Perantara Emisi yaitu perantara yang menjamin penjualefek sehingga apabila dari emisi wajib membeli (setidaknya sementara waktu sebelum laku) agar kebutuhan dana yang diperlukan emiten terpenuhi sesuai rencana. Perantara Emisi meliputi:
  - 1. Akuntan publik, berfungsi untuk memeriksa kondisi keuangan emiten dan memberikan pendapat apakah laporan keuangan yang telah dikeluarkan emiten wajar atau tidak.
  - 2. Perusahaan penilai, berfungsi untuk memberikan penilaian terhadap emiten, apakah nilai aktiva emiten sudah wajar atau tidak.
- c. Badan Pelaksanaan Pasar Modal Badan yaitu badan yang mengelola dan memeriksa jalanya pasar modal, termasuk meniadakan emiten (delisting) dari lantai bursa, memeberi hukuman kepadapihak-pihak yang menyalahi aturan yang ada di pasar modal adalah badan pelaksanaan pasar modal. badan pelaksana pasar modal di indonesia adalah bapeppam atau biasa disebut badan pengawas dan pelaksana pasar modal.
- d. Bursa Efek adalah tempat diberlangsungkannya aktivitas jual beli efek pasar modal yang didirikan oleh suatu badan usaha.
- e. Perantara Perdagangan Efek. Efek yang diperdagangkan dalam bursa hanya boleh ditransaksikan melalui perantara, yaitu makelar (broker) dan komisioner. Makelar adalh pihak yang melakukan pembelian dan penjualan efek untuk kepentingan orang lain dengan memperoleh imbalan. Komisioner adalah pihak yang melakukan pembelian dan penjualan efek untuk kepentingan sendiri atau orang lain dengan memperoleh imbalan.

- f. Investor adalah pihak yang menanamkan modalnya dalam bentuk efek di burds dengan membeli atau menjual kembali efek tersebut. (Ii, 2010)

## **D. Keuntungan dan Resiko Saham Syariah**

### **1. Keuntungan Saham Syariah**

- a. Mendapatkan Dividen  
Jumlah pembagiannya tentu akan disesuaikan dengan nilai saham yang kamu miliki
- b. Mendapatkan *Capital Gain*  
Capital gain sendiri merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Jadi, jika kamu menjual saham yang dimiliki ketika harga di pasar sedang naik, maka tentu kamu mendapatkan keuntungan tersebut.

### **2. Risiko Saham Syariah**

- a. Terdapat *Capital Loss*  
Capital Loss ketika menjual saham yang nilainya lebih rendah daripada harga beli. Biasanya, hal ini terjadi jika kamu melakukan yang namanya *Cut-Loss*.
- b. Adanya risiko likuidasi  
Likuidasi merupakan keadaan saat suatu emiten dinyatakan bangkrut oleh pengadilan dan akhirnya dibubarkan.
- c. Delisting dari bursa  
Perusahaan dihapuskan pencatatannya dikarenakan beragam faktor misalnya dinyatakan bangkrut.
- d. Delisting dari DES  
Saham yang ada harus dijual atau dibeli di pasar efek konvensional.

# SUKUK

Oleh

**Debbi Chyntia Ovami dan Murni Dahlena Nasution**

Dalam perkembangan sistem ekonomi syariah di Indonesia, salah satu lembaga keuangan yang juga ikut berkembang adalah pasar modal. Pasar modal yang selama ini merepresentasikan transaksi jual-beli efek, seperti: saham, obligasi, reksadana, dan derivatif, kini mulai dimarakkan oleh transaksi produk keuangan baru berbasis syariah. Salah satu produk tersebut adalah obligasi syariah atau yang sering disebut sukuk. (Abdul Wahid, 2010:92).

Sukuk adalah bahasa Arab bentuk jamak yang artinya sertifikat. Sukuk dalam pasar modal Islam (Islamic Capital Market) serupa dengan obligasi yang terdapat di pasar modal konvensional, yaitu surat atau sertifikat dari pihak yang membutuhkan dana. Perbedaannya adalah obligasi merupakan surat hutang, sedangkan sukuk lebih merupakan sertifikat kepemilikan kepentingan dalam suatu aset.

Sukuk adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo pernyataan ini adalah definisi obligasi syariah menurut Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 32/DSNMUI/ IX/2002. Sukuk dalam hal ini dapat menjawab salah satu kebutuhan instrumen keuangan yang halal, yang bagi umat muslim pada khususnya adalah sebuah kebutuhan yang mendesak.

## **A. Definisi Sukuk**

Sukuk merupakan bentuk jamak dari kata “sakk” yang berarti sertifikat atau bukti (claim) kepemilikan. Dalam shari’a standard No.

17 tentang Investment sukuk, AAOIFII (Accounting and Auditing Organization for Islamic Institution) mendefinisikan Sukuk sebagai berikut: *“Investment Sukuk are certificates of equal value representing undivided share in ownership of tangible assets, usufruct and services or (in the ownership of) the assets of particular projects or special investment activity, however, this is true after receipt of the value of sukuk, the closing of subscription and the employment of funds received for the purpose for which the sukuk were issued”*. Berdasarkan definisi tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa Sukuk adalah sertifikat yang merupakan bukti kepemilikan atas aset berwujud, manfaat atau jasa atau kepemilikan aset suatu proyek atau aktivitas investasi tertentu, yang terjadi setelah penerimaan dana sukuk, penutupan pemesanan dan dana yang diterima dimanfaatkan sesuai tujuan penerbitan sukuk.

Sedangkan menurut Dewan Standar Syariah Majelis Ulama Indonesia fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 , Obligasi syariah (Sukuk) didefinisikan sebagai suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil, margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

## **B. Karakteristik Sukuk**

Sukuk memiliki karakteristik berbeda dibandingkan dengan obligasi karena strukturnya yang didasarkan pada aset nyata. Hal ini memperkecil kemungkinan terjadinya fasilitas-fasilitas pendanaan yang melebihi nilai yang mendasari transaksi sukuk. Pemegang sukuk berhak atas bagian pendapatan yang dihasilkan dari aset sukuk di samping hak atas penjualan aset sukuk. Secara umum sukuk dapat dipahami sebagai obligasi yang sesuai dengan syariah. Dalam bentuk sederhana sukuk pada dasarnya merupakan sertifikat/bukti klaim atas kepemilikan dari suatu aset. Klaim atas sukuk tidak didasarkan pada

*cash flow* tapi atas kepemilikan terhadap aset. Sukuk (obligasi syariah) ini memiliki karakteristik sbb:

1. Jenis usaha yang dilakukan Emiten (Mudharib) tidak boleh bertentangan dengan syariah, yaitu:

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

2. Pendapatan (hasil) investasi yang dibagikan Emiten (Mudharib) kepada pemegang Obligasi Syariah (Shahibul Mal) harus bersih dari unsur non halal;

3. Pendapatan (hasil) yang diperoleh pemegang Obligasi Syariah sesuai akad yang digunakan;

4. Pemindehan kepemilikan obligasi syariah mengikuti akad-akad yang digunakan.

### **C. Jenis Sukuk**

Jenis sukuk dapat diklasifikasikan berdasarkan akad yang mendasari penerbitan sukuk tersebut, yaitu:

1. Sukuk Mudharabah

Sukuk Mudharabah adalah sukuk yang diterbitkan dengan akad mudharabah dimana satu pihak menyediakan modal (*rab al maal*) dan pihak lain menyediakan tenaga dan keahlian (*mudharib*). Keuntungan dari kerjasama anatara kedua belah pihak akan dibagi berdasarkan kesepakatan bersama. Sedangkan apabila terdapat kerugian, maka

kerugian akan ditanggung oleh penyedia modal. Pihak pemegang sukuk berhak mendapat bagian keuntungan serta menanggung kerugian tanpa ada jaminan atas keuntungan dan tanpa jaminan bebas dari kerugian.

## 2. Sukuk Musyarakah

Sukuk Musyarakah adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian akad Musyarakah, dimana terdapat dua pihak atau lebih yang menggabungkan modal untuk membiayai suatu proyek atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan dan kerugian yang timbul akan ditanggung bersama sesuai dengan proporsi partisipasi modal yang dikumpulkan.

## 3. Sukuk Murabahah

Sukuk Murabahah adalah sukuk berdasarkan akad Murabahah. Murabahah adalah kontrak jualbeli dimana penjual menjual barangnya kepada pembeli ditambah dengan margin keuntungan

## 4. Sukuk Salam

Sukuk dengan kontrak pembayaran dimuka, yang dibuat untuk barang-barang yang dikirim kemudian. Tidak diperbolehkan dalam akad ini menjual komoditas sebelum komoditas diterima. Untuk itu penerima komoditas salam sebelum mene rimanya.

## 5. Sukuk Istisna'

Jenis Sukuk ini diterbitkan berdasarkan akad Istisna' dimana parapihak menyepakati jual beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek/aset. Sedangkan harga, waktu penyerahan, dan spesifikasi proyek/aset ditentukan terlebih dahulu.

## 6. Sukuk Ijarah

Sukuk Ijarah adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan akad ijarah dimana satu pihak bertindak sendiri melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset. Sukuk Ijarah adalah sekuritas yang mewakili



kepemilikan aset yang keberadaannya jelas yang melekat pada satu kontrak sewa beli (*lease*).

Bagi investor, sukuk ijarah lebih menguntungkan karena dalam kondisi apapun akan menerima keuntungan (*return*) berupa sewa yang dibayarkan oleh emiten sukuk.

Berdasarkan aset atau proyek yang mendasari transaksinya, Sukuk dapat dikelompokkan menjadi:

1. Sukuk yang mewakili kepemilikan aset berwujud (sebagian besar berupa transaksi *sale and lease back*)
2. Sukuk yang mewakili kemanfaatan atau jasa
3. Sukuk yang mewakili bagian ekuitas dalam usaha atau portofolio investasi tertentu (sukuk musyarakah atau mudharabah)
4. Sukuk yang mewakili piutang atas barang yang diterima di masa depan (sukuk murabahah, salam atau istisna'). Atas dasar proyek/aset yang mendasari tersebut sukuk dapat dikelompokkan menjadi:
  - a. Sukuk yang dapat diperdagangkan (*tradable sukuk*) yaitu sukuk yang mewakili aset berwujud atau porsi kepemilikan dari usaha/portofolio investasi tertentu, yaitu sukuk Ijarah, Sukuk Mudharabah, dan Sukuk Musyarakah.
  - b. Sukuk yang tidak dapat diperdagangkan (*non tradable sukuk*) yaitu sukuk yang mewakili transaksi hutang piutang dalam bentuk uang maupun barang seperti sukuk salam, sukuk istisna' atau sukuk murabahah.

Karakteristik utama dari sukuk adalah struktur sukuk yang bebas dari unsur riba, sedangkan return yang akan diterima oleh pemegang sukuk berasal dari:

- a. Bagi hasil berdasarkan akad mudharabah atau musyarakah.  
Sukuk ini ada yang memberikan return dengan penggunaan

*expected return* karena sifatnya floating tergantung dari pendapatan yang dijadikan dasar bagi hasil.

- b. Margin/fee berdasarkan akad murabahah, istisna' atau ijarah. Sukuk jenis ini akan memberikan *fixed return*.

#### **D. Mekanisme Penerbitan Sukuk**

Sukuk penerbitan sukuk harus didasarkan pada akad-akad yang sesuai dengan syariah, sehingga sukuk dapat diterbitkan dengan bermacam-macam skema sesuai dengan kebutuhan. Sukuk bukan instrumen utang piutang dengan bunga (riba) seperti obligasi konvensional yang kita kenal selama ini, tetapi sukuk dapat dijadikan instrument investasi (Sudarsono, Heri; 2007). Instrumen ini diterbitkan dengan suatu *Underlying Asset* sesuai prinsip syariah yang jelas. *Underlying Asset* yang dimaksud disini adalah aset tertentu yang menjadi obyek perjanjian, dimana aset tersebut harus memiliki nilai ekonomis. Sedangkan fungsi dari *Underlying Asset* tersebut adalah untuk menghindari riba dan sebagai syarat agar dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

Sedangkan dari sisi emiten yang menerbitkan sukuk, terdapat persyaratan yang harus dipenuhi diantaranya adalah *core bussines* yang halal dan *investment grade* yang baik dilihat dari fundamental usaha dan keuangan yang kuat serta citra yang baik bagi publik (Sumitro Warkum; 2004). Penerbitan sukuk terlebih dahulu harus mendapatkan pernyataan/fatwa tentang kesesuaian dengan prinsip syariah (syariah endorsement) dari institusi yang berkompeten dalam bidang syariah. Hal ini penting untuk mendapatkan keyakinan dari investor bahwa emiten sudah menjalankan prinsip-prinsip syariah.

Untuk penerbitan sukuk di Indonesia syariah endorsement yang dimaksud dapat diberikan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. Sedangkan untuk penerbitan sukuk internasional syariah endorsement dikeluarkan oleh lembaga syariah yang diakui

komunitas syariah internasional seperti AAOIFI (*Accounting and Auditing Organization for Islamic Institution*).

Pihak-pihak yang terlibat dalam penerbitan sukuk adalah:

- 1) *Obligor*, yaitu pihak yang bertanggungjawab terhadap pembayaran imbalan dan nilai nominal sukuk yang diterbitkan sampai sukuk jatuh tempo
- 2) *Special Purpose Vehicle (SPV)*, yaitu badan hukum yang didirikan dalam rangka penerbitan sukuk dan memiliki fungsi:
  - a. sebagai penerbit sukuk
  - b. bertindak sebagai wali amanat (*trustee*) untuk mewakili investor
  - c. menjadi *counterpart* pemerintah dalam transaksi pengalihan aset.
- 3) *Investor/sukuk holder* adalah pemegang sukuk yang memiliki hak atas imbalan, margin dan nilai nominal sukuk sesuai partisipasi masing-masing.

# REKSADANA SYARIAH

Oleh  
Juliana Sari Br Sitompul

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No 8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat 27, Reksa Dana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi yang telah mendapat izin dari Bapepam. Reksa Dana dapat terdiri dari berbagai macam instrumen surat berharga seperti saham, obligasi, instrumen pasar uang, atau campuran dari instrumen-instrumen diatas. Dengan demikian, sebuah Reksa Dana merupakan hubungan trilateral karena melibatkan beberapa pihak yang terikat sebuah kontrak atau trust deed secara legal. Mereka adalah pemilik modal, manajer investasi, dan bank kustodian.

Reksa Dana Syariah (*Islamic Investment Funds*) dalam hal ini memiliki pengertian yang sama dengan reksa dana konvensional, hanya saja cara pengelolaan dan kebijakan investasinya harus berdasarkan pada syarat islam, baik dari segi akad, pelaksanaan investasi, maupun dari segi pembagian keuntungan.

Salah satu tujuan dari reksa dana syariah adalah memenuhi kebutuhan kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara religius, serta sejalan dengan prinsip-prinsip syariah.

## A. Definisi Reksa Dana Syariah

Reksa dana syariah adalah salah satu produk investasi di pasar modal. Instrumen investasi ini cocok buat pemula, terutama bagi yang menginginkan produk keuangan yang sesuai prinsip syariah. Reksa dana syariah bisa menjadi pilihan bagi investor yang menginginkan

keamanan, kenyamanan dan kehalalan. Karena bagi sebagian orang, investasi tidak selalu tentang keuntungan, tapi juga kebaikan dan keberkahan di dalamnya.

Reksa dana syariah adalah wadah untuk mengumpulkan dana masyarakat yang dikelola oleh Manajer Investasi, untuk kemudian diinvestasikan ke dalam surat berharga seperti saham, obligasi, dan instrumen pasar uang yang disesuaikan dengan ketentuan dan prinsip syariah Islam antara lain dengan portofolio penempatan dana di instrumen keuangan syariah seperti saham syariah dan sukuk.

Dalam Fatwa DSN MUI No: 20/DSN-MUI/IX/2000 disebutkan bahwa reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariat Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (sahab al-mal/rabb al-mal) dengan manajer investasi sebagai wakil sahib al- mal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil sahib al-mal dengan pengguna investasi.

Pengalaman di negara-negara muslim menunjukkan bahwa, reksa dana syariah memberikan keuntungan yang lebih baik dibandingkan reksa dana konvensional bahkan di antaranya telah berhasil mengangkat kesejahteraan ekonomi masyarakat. Namun, yang terpenting dari pengalaman beberapa negara yang sudah memiliki reksa dana syariah adalah dengan adanya Dewan Pengawas Syariah yang membuat daftar instrumen dan jenis usaha yang boleh dimasuki reksa dana syariah, maka hal ini memaksa emiten untuk mengikuti etika bisnis Islami, misalnya transparansi, produk halal, tidak mengganggu lingkungan, tidak spekulasi, dan lain-lain.

Dalam reksa dana syariah, manajer investasi dan bank kustodian mengadakan akad menurut UU Pasar Modal yang disebut sebagai Kontrak Investasi Kolektif. Dalam akad KIK tersebut manajer investasi dan bank kustodian mengikat diri untuk kepentingan masyarakat pemodal guna membuka wadah di mana masyarakat pemodal dapat menempatkan dananya dalam reksa dana

dan memperoleh unit penyertaan. Dana tersebut akan ditempatkan dalam portofolio efek oleh manajer investasi sesuai dengan amanah yang dicantumkan dalam akad. Dana (dan portofolio efek) yang merupakan harta bersama milik pemodal reksa dana, atau lazim disebut pemegang unit penyertaan, akan disimpan oleh bank kustodian. Dalam kegiatan operasi reksa dana, bank kustodian akan menerima instruksi dari manajer investasi untuk menyelesaikan kegiatan investasi yang diputuskan oleh manajer investasi.

## **B. Sejarah Reksa Dana Syariah**

Secara international perkembangan reksa dana syariah dimulai dengan lahirnya Equity Funds Syariah pertama kali dalam bentuk The Amanah Fund yang diterbitkan oleh North America Islamic Trust pada tahun 1986. Kemudian dibentuk pulan FTSE Global Islamic Index Series dibentuk oleh FTSE international diikuti dengan Finance Corporation Index dibentuk oleh IFC-Word Bank bersama ANZ Bank yang kemudian menjadi benchmark untuk Islam Leasing Funds. Kemudian dibentuk pula Dow Jones Index Syariah pada tahun 1999 yang bernama Dow Jones Index Market Index (DJIMI). Kemudian Malaysia menerbitkan Malaysia Global Suukok (MGS) sebesar US\$500 juta yang diterbitkan di Luxembourg Stock Exchange dan Dubai Islamic Financial Center. Kemudian Bahrain menerbitkan Bahrain Monetary Agency-Sukook Al-Ijaras sebesar US\$ 100 juta yang diterbitkan di Bahrain Monetary Stock Exchange. Semua ini mendorong berkembangnya reksa dana syariah secara global.

Di Indonesia reksa dana telah ada sejak tahun 1997 melalui PT. Danareksa. Hanya dalam waktu satu semester, pada akhir tahun 1996 telah lahir 24 reksa dana. Nama Danareksa Syariah yang disahkan keberaannya oleh Bapepam pada tanggal 12 juni 1997. Reksa dana syariah yang didirikan itu berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang dituangkan dalam Akta Nomor 24 tanggal

12 Juni 1997 yang dibuat di hadapan Notaris Djedjem wijaya, S.H. di Jakarta antara PT Danareksa Fund Management sebagai manajer investasi dengan Citibank N.A. Jakarta sebagai Bank Kustodian. Kemudian PT Nasional Madani (PNM) melalui PNM Investment Management, terbitlah PNM Syariah dan PNM Dana Sejahtera yang keduanya merupakan jenis reksa ana syariah. Agustus 2004 Manajer Investasi PT Andalan Artha Advisindo (AAA) sekuritas bekerja sama dengan Mandiri Sekuritas selaku manajer investasi dan Deutsche Bank sebagai bank kustodian. Desember 2004 Managemen PT Bhakti Asset Management (BAM) mengeluarkan produk BIG Dana Syariah yang merupakan reksa dana terbuka berbentuk KIK. Terakhir sampai dengan tahun 2008 menurut data DSN MUI sudah hadir 22 reksa.dana syariah. Data terakhir di OJK Mei 2016 jumlah reksa dana syariah adalah 102.

### **C. Karakteristik reksadana syariah**

- a) Terjangkau : unit penyertaan reksadana syariah dapat dibeli paling sedikit Rp100.000,-.
- b) Diversifikasi investasi: Reksadana syariah merupakan kumpulan berbagai efek, sehingga memperkecil risiko investasi jika kinerja salah satu efek mengalami penurunan.
- c) Kemudahan Berinvestasi: Investor tidak perlu melakukan analisis yang mendalam karena dikelola oleh MI.
- d) Efisiensi Biaya dan Waktu: Biaya investasi di reksa dana syariah relatif rendah dan investor tidak perlu memantau karena sudah dilakukan oleh MI.
- e) Hasil Optimal: imbal hasil investasi (return) sesuai dengan jangka waktu dan jenis reksa dana syariah yang diinginkan.
- f) Likuiditas Terjamin: Pencairan dana investasi dapat dilakukan sewaktu-waktu dengan cara menjual unit penyertaan yang telah dimiliki.

- g) **Transparansi:** Investor menerima laporan kinerja reksa dana syariah secara berkala dan dapat mengetahui hasil investasinya setiap saat.
- h) **Legalitas Terjamin:** Produk reksa dana syariah diawasi oleh OJK dan dikelola oleh MI yang memperoleh izin dari OJK.
- i) **Sesuai Prinsip Syariah:** Investasi di reksa dana syariah telah mendapat fatwa dari Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan aspek kesyariahnya diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah.

#### **D. Mekanisme Operasional Reksa Dana Syariah**

Mekanisme operasional dalam reksa dana syariah dapat dibedakan menjadi dua, yaitu antara pemodal dengan manajer investasi dan antara manajer investasi dengan pengguna investasi. Mekanisme operasional antara pemodal dengan manajer investasi dilakukan dengan sistem wakalah. Karakteristik sistem wakalah adalah:

- a. Akad antara pemodal dengan manajer investasi dilakukan secara wakalah.
- b. Dengan akad wakalah, pemodal memberikan mandat kepada manajer investasi untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan pemodal, sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam prospektus.
- c. Para pemodal secara kolektif mempunyai hak atas hasil investasi dalam reksa dana syariah.
- d. Pemodal menanggung risiko yang berkaitan dalam reksa dana syariah.
- e. Pemodal berhak untuk sewaktu-waktu menambah atau menarik kembali penyetorannya dalam reksa dana syariah melalui manajer investasi.
- f. Pemodal berhak atas bagi hasil investasi sampai saat ditariknyanya kembali penyetoran tersebut.



- g. Pemodal yang telah memberikan dananya akan mendapatkan jaminan bahwa seluruh dananya akan disimpan, dijaga, dan diawasi oleh bank kustodian.
- h. Pemodal akan mendapatkan bukti kepemilikan yang berupa Unit Penyertaan Reksa Dana Syari'ah.

Sedangkan mekanisme operasional antara manajer investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem mudarabah. Karakteristik sistem mudarabah adalah:

- a. Pembagian keuntungan antara pemodal (sahibul mal) yang diwakili oleh Manajer investasi dan pengguna investasi berdasarkan pad aproporsi yang telah disepakati kedua belah pihak melalui manajer investasi sebagai wakil dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada pemodal.
- b. Pemodal hanya menanggung resiko sebesar dana yang telah diberikan.
- c. Manajer investasi sebagai wakil tidak menanggung risiko kerugian atas investasi yang dilakukannya sepanjang bukan karena kelalaiannya (gross negligence/tafrit).

## **E. Pemilihan dan Pelaksanaan Investasi**

### **1) Jenis dan Instrumen Investasi (Pasal 7 Fatwa DSN No. 20/2000)**

Investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan Syari'ah Islam. Instrumen keuangan yang dimaksud meliputi:

- 1. Instrumen saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian dividen didasarkan pada tingkat laba usaha.
- 2. Penempatan dalam deposito pada bank umum syariah.
- 3. Surat hutang jangka panjang dan jangka pendek yang sesuai dengan prinsip syariah.

### **2) Jenis Usaha Emiten (Pasal 8 Fatwa DSN No. 20/2000)**

Investasi hanya dapat dilakukan pada efek-efek yang diterbitkan oleh pihak (emiten) yang jenis kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah Islam. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariah Islam antara lain:

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

Berdasarkan ketentuan di atas, maka perusahaan yang kegiatan dan hasil usaha utamanya sesuai syariah Islam namun memiliki anak perusahaan yang kegiatan dan hasil usaha utamanya tidak sesuai dengan syariah Islam dikategorikan sebagai tidak sesuai dengan syariah Islam. Tetapi bagi perusahaan yang kegiatan dan hasil usaha utamanya sesuai dengan syariah Islam namun mayoritas sahamnya dimiliki oleh suatu perusahaan yang kegiatan dan hasil usaha utamanya tidak sesuai dengan syariah Islam dikategorikan sebagai sesuai dengan syariah Islam.

### **3) Jenis Transaksi yang Dilarang (Pasal 9 Fatwa DSN No. 20/2000)**

Pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi harus dilaksanakan menurut prinsip kehati-hatian (ihtiyat/prudential management), serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang di dalamnya mengandung unsur gharar. Tindakan-tindakan tersebut meliputi:

1. Najsy, yaitu melakukan penawaran palsu.
2. Bai' al-ma'dum, yaitu melakukan penjualan atas barang yang belum dimiliki (short selling).

3. Insider trading, yaitu menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang.
4. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutangnya lebih dominan daripada modalnya.

## **F. Penentuan dan Pembagian Hasil Investasi**

Hasil investasi yang diterima dalam harta bersama milik pemodal dalam Reksa Dana Syariah dibagikan secara proporsional kepada para pemodal. Hasil investasi yang dibagikan harus bersih dari unsur non halal, sehingga manajer investasi harus melakukan pemisahan bagian pendapatan yang mengandung unsur non-halal dari pendapatan yang diyakini halal (tarfiq al-halal min al-haram). Oleh karena itu, penempatan jangka pendek pada giro konvensional yang tidak dapat dihindarkan akan dibersihkan melalui proses cleansing. Penghasilan investasi yang dapat diterima oleh reksa dana syariah adalah:

- a. Dari saham dapat berupa:
  1. Dividend, yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagikan dari laba yang dihasilkan emiten, baik dibayarkan dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham.
  2. Rights, yang merupakan hak untuk memesan efek lebih dahulu yang diberikan oleh emiten.
  3. Capital gain, yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di pasar modal.
- b. Dari obligasi, yang sesuai dengan syariah berupa bagi hasil yang diterima secara periodik dari laba emiten.
- c. Dari surat berharga pasar uang, yang sesuai dengan syariah berupa bagi hasil yang diterima dari investor.

- d. Dari deposito, dapat berupa bagi hasil yang diterima dari bank-bank Syariah.

Perhitungan hasil investasi yang dapat diterima oleh reksa dana syariah dan hasil investasi yang harus dipisahkan dilakukan oleh bank kustodian dan setidaknya-tidaknya setiap tiga bulan dilaporkan kepada manajer investasi untuk kemudian disampaikan kepada para pemodal dan Dewan Syariah Nasional. Hasil investasi harus dipisahkan dari yang berasal dari non-halal. Dana ini digunakan untuk kemaslahatan umat yang penggunaannya akan ditentukan oleh Dewan Syariah Nasional serta dilaporkan secara transparan. Penggunaan dana cleansing misalnya hanya dapat digunakan untuk: (1) santunan anak yatim dan fakir miskin, (2) pembangunan sarana umum, atau (3) musibah kemanusiaan.

## **G. Peran Manajer Investasi dan Dewan pengawas Syariah**

Pihak penting dalam sistem reksa dana adalah manajer investasi. Namun apabila reksa dana yang dioperasionalkannya adalah reksa dana syariah, maka pihak pentingnya adalah manajer investasi dan dewan pengawas syariah. Berikut ini akan diuraikan tentang peran masing-masing pihak tersebut sebagai berikut:

### **a. Peranan Manajer Investasi**

Pada hakikatnya, produk yang diberikan oleh manajer investasi dalam reksa dana adalah produk jasa pengelolaan modal atau harta/aset milik bersama para pemodal reksa dana dalam bentuk portofolio investasi. Di samping itu juga menghimbau pemodal untuk ikut dalam reksa dana yang dikelolanya, manajer investasi tidak boleh memberikan janji apa pun mengenai hasil investasi reksa dana tersebut. Oleh karena itu, tepat untuk dikatakan, bahwa jasa yang diberikan oleh manajer investasi adalah jasa “kepercayaan”, sehingga

untuk itu manajer investasi baru berperan sedemikian rupa agar dapat memperoleh kepercayaan dari pemodal dan terus menjaganya.

Sehubungan dengan itu, maka peran manajer investasi dalam reksa dana dapat diklasifikasikan sebagai berikut, yaitu:

- 1) Peran pengelolaan investasi
- 2) Peran promosi pemasaran
- 3) Jasa pelayanan informasi dan nasehat investasi
- 4) Pelayanan penjualan dan penunjukkan agen penjualan
- 5) Peran menghimpun dana promotor dan penjaga likuiditas

### **b. Peran Dewan Pengawas Syariah**

Seperti halnya dengan lembaga keuangan syariah, reksa dana di dalam operasinya melibatkan dewan yang disebut dewan pengawas syariah. Dewan pengawas syariah adalah dewan ulama dan ahli agama yang memahami hukum ekonomi Islam (syariah), yaitu penerapan sistem nilai dan etika Islam ke dalam prinsip ekonomi berdasarkan Al-Qur'an dan Sunnah Nabi Muhammad SAW. Oleh karena itu, menurut prinsip ekonomi Islam, lembaga keuangan yang mengikuti syariah Islam hanya dapat memperoleh penghasilan investasi dari peningkatan nilai bagi hasil atau imbalan jasa (fee base income).

Pengelolaan reksa dana syariah adalah berdasarkan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam dengan mempertimbangkan pedoman investasi yang sesuai dengan syariah Islam menurut fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional MUI No: 20/DSN-MUI/IX/2000. Keputusan tertinggi dalam hal keabsahan produk adalah Dewan Pengawas Syariah yang beranggotakan beberapa alim ulama dan ahli ekonom syariah yang direkomendasikan oleh Dewan Syariah Nasional MUI. Dengan begitu proses di dalam akan terus diikuti perkembangannya agar tidak keluar dari jalur syariah yang menjadi prinsip investasinya. Dengan demikian, dewan pengawas syariah akan menerbitkan fatwa mengenai jenis-jenis investasi yang sesuai dengan syariah Islam.

Dalam hal investasi pada pasar modal di Indonesia, dewan pengawas syariah hanya akan menerbitkan fatwa mengenai jenis obligasi serta perusahaan (emiten) yang sahamnya dapat dibeli oleh reksa dana syariah. Dewan pengawas syariah tidak menentukan obligasi dan saham mana yang harus dibeli dan juga tidak menentukan jumlah yang dapat atau harus dibeli.

## **H. Masalah yang Terkait dengan Reksa Dana Syariah**

Operasionalisasi reksadana syariah tidak terlepas dari permasalahan-permasalahan yang muncul. Kalau dicermati masalah-masalah pokok yang berkaitan dengan reksadana syariah meliputi:

### **a. Kelembagaan**

Reksadana syariah dapat ditangani oleh sebuah lembaga keuangan yang berbentuk badan hukum yang sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku. Badan hukum yang telah diatur oleh UU Pasar Modal dalam hal ini adalah manajer investasi. Lembaga badan hukum seperti itu memang belum dikenal selama ini dalam peristilahan fiqh klasik. Tetapi badan hukum tersebut tidak bebas dari hukum taklifi, karena pada hakekatnya badan hukum tersebut merupakan gabungan dari para pemegang saham yang masing-masing terkena taklif. Oleh karena itu lembaga tersebut dapat dinyatakan sebagai syakhsyiah hukmiyyah yang bertanggung jawab dalam pengelolaan reksa dana syariah. Sedangkan para pengurus lembaga tersebut merupakan para wakil.

### **b. Hubungan Investor dengan Lembaga**

Hubungan antara investor dengan lembaga akan diikat dengan akad. Berkaitan dengan hal ini ada beberapa alasan, di antaranya:

1. Akad antara investor dengan lembaga hendaknya dilakukan dengan sistem mudharabah/qirad. Dengan demikian mudharabah/qirad disepakati bolehnya dalam syariah oleh empat mazhab fiqih Islam.
2. Saham reksa dana syariah dapat diperjualbelikan. Ayat Al-Qur'an mengatakan bahwa praktik jual beli diharamkan oleh Allah. Dalam hal ini Ibnu Qudamah mengatakan, "Jika salah seorang dari yang berkongsi membeli bagian (saham). temannya dalam pengkongsiannya, hukumnya boleh, karena ia membeli hak milik orang lain.
3. Bahwa saham itu merupakan harta (mal) milik investor yang bisa dimanfaatkan dan diperjualbelikan.
4. Bahwa tidak adanya unsur penipuan (gharar) karena nilai saham jelas. Semua saham yang dikeluarkan reksa dana tercatat dalam administrasi yang rapi dan penyebutan harga harus dilakukan dengan jelas.

### **c. Kegiatan Investasi Reksa Dana**

Di dalam melakukan kegiatan investasi ada beberapa hal yang perlu diperhatikan oleh manajer investasi, yaitu:

- 1) Dalam kegiatan investasi reksa dana syariah manajer investasi dapat melakukan apa saja sepanjang tidak bertentangan dengan syariah. Di antara investasi tidak halal yang tidak boleh dilakukan adalah investasi dalam bidang perjudian, pelacuran, pornografi, makanan dan minuman yang haram, lembaga keuangan ribawi, dan lain-lain yang ditentukan oleh Dewan Pengawas Syariah.
- 2) Akad yang dilakukan oleh reksa dana syariah dengan emiten dapat dilakukan dengan akad mudarabah atau jual beli.

### **d. Mekanisme Transaksi**

Mekanisme transaksi di dalam investasi melalui reksa dana syariah harus memperhatikan hal-hal yang tidak bertentangan dengan

syariah Islam, di antaranya tidak diperbolehkan melakukan tindakan spekulasi, yang di dalamnya mengandung unsur gharar, seperti najsy, ihtikar, dan tindakan spekulasi lainnya.

## **I. Perbedaan Reksadana Syariah Dan Konvensional**

Perbedaan yang paling mencolok antara Reksadana Syariah dengan Reksadana Konvensional adalah terdapat proses ‘Pembersihan Kekayaan Reksadana Syariah dari Unsur Non Halal’. Proses ini adalah pembersihan (cleansing) kekayaan Reksadana Syariah dari unsur non-halal yang wajib dilakukan oleh Manajer Investasi. Maksud dari pembersihan kekayaan Reksadana Syariah dari unsur non-halal adalah penyesuaian portofolio Reksadana Syariah saham ketika Daftar Efek Syariah telah berlaku efektif. Investasi di Reksadana Syariah harus mendapat fatwa dari DSN-MUI dan aspek kesyariahnya diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah.

Berikut ini merupakan lima perbedaan reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional:

### **1. Prinsip**

Prinsip adalah perbedaan reksadana syariah dan konvensional pertama. Reksadana syariah adalah reksadana yang menggunakan prinsip syariah dalam kegiatan operasionalnya. Hal ini yang tidak ditemukan pada reksadana konvensional.

### **2. Pilihan instrumen investasi**

Perbedaan prinsip di atas memberi pengaruh terhadap pilihan instrumen investasi masing-masing reksadana. Pada reksadana syariah, efek yang boleh dijadikan instrumen investasi hanyalah efek syariah, yakni yang masuk dalam daftar efek syariah (DES). Sedangkan reksadana konvensional, dapat memilih efek apapun untuk dijadikan instrumen investasi.

### **3. Mekanisme**



Reksadana syariah adalah jenis reksadana yang memiliki mekanisme pembersihan atau cleansing. Hal ini tidak ada dalam reksadana konvensional. Cleansing yang dimaksud adalah pembersihan kekayaan non halal.

#### 4. Akad

Perbedaan reksadana syariah dan konvensional keempat adalah akad yang digunakan. Reksadana syariah adalah reksadana yang menerapkan akad atau perjanjian wakalah dan mudharabah. Sedangkan pada reksadana konvensional, akad yang digunakan tidak menciptakan posisi kesetaraan antara pemilik modal dan manajer investasi.

#### 5. Resiko

Perbedaan reksadana syariah dan konvensional terakhir adalah dari sisi risiko. Reksadana syariah adalah jenis reksadana yang memberikan risiko lebih rendah kepada para investornya dibanding reksadana konvensional. Mengapa demikian? Reksadana syariah adalah reksadana yang hanya boleh berinvestasi pada efek yang masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES). Syarat sebuah efek masuk ke dalam daftar tersebut adalah dengan memiliki total utang yang lebih kecil daripada aset.

# EXCHANGE TRADED FUND (ETF) SYARIAH

Oleh  
**Tarishah Hatim Faqih**

Pertumbuhan ekonomi suatu negara tidak dapat terlepas dari peranan pasar modal. Pasar modal memiliki fungsi sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dari masyarakat (investor). Dana yang didapatkan dari masyarakat (investor) digunakan untuk mengembangkan usaha, melakukan ekspansi bisnis, penambahan modal kerja, serta pasar modal juga merupakan sarana dari masyarakat untuk melakukan investasi pada instrument keuangan. Pada pasar modal terdapat berbagai macam produk investasi. Secara umum investasi cenderung identik dengan saham. Namun, produk investasi yang terdapat pada pasar modal tidak hanya saham. Salah satu produk investasi yang mengalami perkembangan cukup pesat saat ini adalah Exchange Traded Funds (ETF). ETF berasal dari inovasi yang terjadi di pasar modal (Farouk & Masih, 2016). ETF adalah reksa dana yang berbentuk kontrak investasi kolektif dimana unit penyertaanya diperdagangkan pada Bursa Efek.

Kemajuan perekonomian tidak terlepas dari adanya perkembangan pasar modal dalam suatu negara. Semakin berkembang dan bertumbuh pasar modal di Negara tersebut maka perekonomiannya juga akan bertumbuh. Artinya, dinamika pasar modal menjadi indikator yang sangat baik untuk mengukur maju/mundurinya suatu negara. Dalam perekonomian global yang sudah sangat terbuka, indeks harga saham di setiap negara dapat diketahui dan akan menjadi petunjuk dinamika perekonomian secara global.

Bertransaksi dalam bursa merupakan salah satu bentuk perdagangan yang dibangun berdasarkan atas persaingan, kompetisi, dan berorientasi kepada keuangan (Profit Oriented). Ada sebagian para pelaku bisnis di Bursa Efek telah mengikuti peraturan yang berkaitan dengan cara bertransaksi yang dibolehkan syara' dan mereka jauh dari perbuatan yang dilarang termasuk penipuan dan manipulasi, tetapi ada juga yang dengan keinginan mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya, aturan-aturan yang telah digariskan oleh Allah dan Rasulnya tidak diindahkan. Akibatnya mereka melakukan berbagai macam cara untuk menempuh apa yang menjadi tujuannya.

Islam sangat tidak setuju dengan penipuan walau dalam bentuk apapun, karena Islam mengajarkan kepada pemeluknya untuk menjadi orang yang jujur dan amanah. Orang yang melakukan penipuan dan kelicikan tidak dianggap umat Islam yang sesungguhnya, meskipun didalam ucapannya keluar pernyataan bahwa dirinya seorang muslim.

Dalam prinsip hukum Islam menyatakan bahwa semua barang yang telah dihalalkan oleh Allah untuk dimiliki maka halal pula untuk menjadikan barang tersebut sebagai obyek penukaran (transaksi). Sebaliknya semua barang yang telah diharamkan oleh Allah untuk dimiliki maka haram pula untuk diperdagangkan. Akan tetapi barang yang sebelumnya halal untuk ditransaksikan dapat menjadi haram karena cara yang dilakukan bertentangan dengan Syari'at Islam.

Islam dan hal ini termasuk dalam bai'ul istisna yaitu kontrak berupa jenis barang yang ditentukan dan diselesaikan dalam waktu dan syarat yang telah disepakati antar pemesan, akad seperti ini biasanya disebut dengan order. Dan juga dalam mengoperasikan atau proses transaksi menggunakan sistem Scripless trading dimana transaksi dilakukan dengan menggunakan alat elektronik baik sistem perdagangan, penyerahan ataupun peralihan sehingga tidak ada transfer fisik, sebagai bukti telah berlangsungnya transaksi dapat dilihat melalui rekening efek. Hal ini tidaklah menjadi suatu

permasalahan dikarenakan kemajuan teknologi yang mengharuskan untuk bekerja seefektif mungkin dan hal itu di topang dengan firman Allah dalam surat al-Baqarah ayat 282 yang artinya: “Hai orang-orang yang beriman apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkannya, maka hendaklah dia menulis, dan hendaklah orang yang berutang itu mengimlakkan (apa yang ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah tuhaninya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun dari utangnya.....” (al-Baqarah : 282)

Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal. Definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan OJK lainnya. Ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK no. 17/POJK.04/2015.

### **A. Pengertian Exchange Traded Fund (ETF)**

Exchange Traded Fund (ETF) adalah Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek. Meskipun ETF pada dasarnya adalah Reksadana, produk ini diperdagangkan seperti saham-saham yang ada di bursa efek, ETF merupakan penggabungan antara unsur Reksadana dalam hal pengelolaan dana dengan mekanisme saham dalam hal transaksi jual maupun beli. 13 Sederhananya, ETF merupakan produk investasi dengan menggabungkan dua karakteristik produk sekaligus, yaitu

Reksadana berbentuk terbuka (*open ended fund*) dan saham (*common stock*).

Dengan kata lain, ETF adalah sebuah produk investasi yang menggabungkan dua karakteristik produk sekaligus, yaitu Reksadana berbentuk terbuka (*open ended fund*) dan saham (*common stock*). Produk ETF sendiri dikategorikan menjadi dua jenis yaitu ETF aktif dan ETF pasif. ETF aktif adalah ETF yang dikelola secara aktif oleh manajer investasi (MI) berdasarkan kriteria dan pemilihan efek yang ditentukan oleh MI sehingga kinerja ETF bergantung kepada kinerja MI tersebut. Adapun ETF pasif adalah ETF yang dikelola secara pasif dengan pemilihan efek mengacu kepada suatu indeks tertentu sehingga kinerjanya merupakan cerminan kinerja dari indeks acuan tersebut.

Adanya ETF syariah memberikan peluang untuk investor muslim serta investor lain untuk berinvestasi pada ETF yang sesuai dengan syariah. Perbedaan antara ETF konvensional dengan ETF syariah terletak pada prinsip yang digunakan dalam transaksi serta unsur-unsur yang tidak diperbolehkan. Dalam ETF syariah harus sesuai dengan prinsip syariah. Struktur dari ETF syariah sangat unik jika dibandingkan dengan ETF konvensional, dengan komponen yang harus sesuai dengan syariah termasuk dalam menyeleksi stok syariah. Hal ini dikarenakan bahwa ETF syariah membutuhkan kepatuhan yang ketat dari awal proses hingga akhir.

Contoh nya ialah perdagangan ETF di BEI. Ditinjau dari segi rukun dan syarat jual beli pertama dari syarat orang yang melakukan akad dalam Islam adalah harus berakal dan dilakukan oleh orang yang berbeda. Demikian pula perdagangan ETF di BEI yang melakukan transaksi akad adalah pialang atau broker yang ahli dalam bidangnya serta sudah dewasa. Kedua ditinjau dari syarat yang berkaitan dengan ijab Qabul yaitu tercermin dalam penandatanganan kesepakatan atas transaksi yang tercantum dalam lembar formulir persyaratan, dimana disitu dijelaskan bahwa segala bentuk transaksi yang berkenaan

dengan aktifitas perdagangan saham diserahkan sepenuhnya kepada broker atau pialang dan transaksi dilakukan disatu majelis yaitu ditempat Dealing memberikan semua bentuk transaksi. Yang ketiga syarat barang yang dapat diserahkan langsung pada saat terjadinya transaksi.

Disamping itu dalam transaksi ETF isi sudah selesai dengan rukun dan syarat perdagangan dalam Islam. Hal ini dapat kita lihat dalam transaksi ETF terdapat ijab dan qabul, yang terdapat pada surat perjanjian yang ditandatangani oleh nasabah dan sifat suka sama suka dalam hal ini dapat dilakukan melalui perintah untuk menjual dan atau membeli ETF oleh investor.

Apabila praktek jual beli ETF ini dikomparasikan dengan jual beli, menurut hukum Islam terutama mengenai syarat-syarat akan diketemukan banyak kesesuaian-kesesuaian yang kemudian akan menjadikannya sebagai acuan untuk menetapkan hukum perdagangan yang dilakukan secara online.

## **B. Peluang *Exchanged Traded Fund Syariah* di Indonesia**

Di Indonesia ETF syariah dapat dikatakan akan terus mengalami pertumbuhan di masa depan. Apalagi Indonesia merupakan salah satu negara yang memiliki jumlah penduduk Muslim terbesar di dunia. Hal ini menjadikan Indonesia menjadi negara keempat yang memiliki jumlah penduduk terbesar di dunia. Jumlah penduduk yang besar ini merupakan peluang untuk pasar modal dan pasar modal syariah untuk berkembang. Populasi penduduk yang besar juga merupakan peluang untuk tumbuhnya investor-investor. Hal tersebut merupakan berita positif untuk ETF syariah berkembang di masa depan. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan bahwa pertumbuhan ETF mengalami pertumbuhan pesat dalam lima tahun.

Direktur Pengelolaan Investasi Otoritas Jasa Keuangan mengatakan bahwa assets under management reksa dana ETF

mengalami pertumbuhan. Jumlah penduduk Indonesia yang mayoritas muslim memberikan peluang untuk ETF syariah berkembang dengan baik serta mendapatkan investor. Hal tersebut mengindikasikan bahwa ETF syariah akan terus mengalami pertumbuhan. ETF Syariah memiliki beberapa keuntungan salah satunya adalah transparan. ETF syariah lebih transparan jika dibandingkan dengan produk investasi lain. Pada produk investasi ETF syariah investor dapat mengetahui informasi terkait dengan produk ETF dan saham sahamnya dapat diakses kapan saja dan dimana saja.

Dengan keuntungan ETF syariah yang transparan hal ini merupakan peluang untuk menarik minat investor dan investor muslim untuk mengalokasikan dana pada ETF syariah. Melihat investor muslim yang telah banyak dan sadar akan keberadaan ETF syariah hal ini mengindikasikan bahwa ETF syariah akan terus berkembang.

### **C. Tantangan yang dihadapi *Exchanged Traded Fund* Syariah**

Namun dan beberapa tantangan yang dihadapi oleh ETF syariah di Indonesia, yaitu sebagai berikut:

- 1) Pertama, pada tahun 2020 hanya terdapat tiga ETF syariah di Indonesia. Ini mengindikasikan bahwa ETF syariah masih belum dapat berkembang baik di indoneisa, dikarenakan jumlah partisipan yang ingin menerbitkan ETF syariah masih sedikit jika dibandingkan dengan ETF.
- 2) Kedua, Menurut Prakasa (2012) belum ada fatwa khusus membahas tentang kepatuhan syariah yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional. Dikarenakan ETF diklasifikasikan sebagai reksa dana maka dicakup dalam Fatwa DSN-MUI No: 20/DSNMUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa dana Syariah. Sedangkan untuk

perdagangan ETF syariah dicakup oleh Fatwa DSNMUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Dengan belum adanya Fatwa khusus yang membahas tentang kepatuhan syariah serta Peraturan yang membahas seperti apa produk ETF syariah hal ini mengindikasikan akan menyulitkan para investor muslim.

- 3) Ketiga, tantangan lainnya yang dihadapi oleh ETF syariah adalah bahwa investor ETF syariah tidak memiliki akses ke produk investasi lainnya hal ini dikarenakan adanya pembatasan dan kurangnya sponsor akan produk ETF syariah karena ETF syariah merupakan produk baru. ETF konvensional diperbolehkan adanya pinjam meminjam surat berharga dengan bunga, namun pada ETF syariah hal tersebut tidak diperbolehkan, dikarenakan adanya bunga (riba). Bursa Efek Malaysia melakukan inovasi menyangkut hal tersebut dengan untuk pinjam meminjam efek akan menggunakan struktur *wand* (janji yang dilakukan sepihak) untuk mendukung penciptaan ETF syariah dan memastikan bahwa kepemilikan saham sesuai dengan syariah. Adanya hal ini merupakan memberikan solusi bagi lembaga keuangan untuk mengembangkan dan menawarkan ETF syariah kepada investor global (Diaw et al., 2010).
- 4) Keempat, ETF syariah juga menghadapi tantangan bahwa kurang adanya dukungan dari pemerintah terkait ETF syariah. Hal ini merupakan sesuatu yang cukup penting, dikarenakan agar para investor mengetahui bagaimana transaksi yang sesuai dengan syariah dan tidak melanggar kepatuhan syariah. Perlu adanya dukungan aktif dari pemerintah dalam bentuk kebijakan-kebijakan dan insentif yang sesuai untuk mengembangkan pasar modal dan produk



investasi yang sesuai dengan syariah. Pertumbuhan ETF syariah di Indonesia belum berkembang, hal ini ditunjukkan dengan hanya terdapat tiga ETF syariah pada Bursa Efek Indonesia. Ketiga ETF syariah tersebut memiliki underlying berupa saham. Ini merupakan tantangan untuk mengembangkan ETF syariah di Indonesia.

#### **D. Keunggulan Exchanged Traded Fund Syariah**

Investasi produk ETF syariah memiliki beberapa keunggulan dibandingkan dengan produk investasi lainnya, diantara:

##### **1. EFISIEN**

Produk ETF memiliki dua pasar yaitu Pasar Primer dan Sekunder, yang mana investor dapat memilih di pasar mana ia ingin bertransaksi. Membeli ETF Syariah di pasar sekunder dapat dilakukan di seluruh perusahaan sekuritas. Proses transaksinya mirip seperti saham, cukup masukkan kode dari ETF syariah yang ingin dibeli dan selesaikan transaksi seperti bertransaksi saham syariah. ETF syariah juga dapat dibeli melalui pasar primer dengan menghubungi langsung dealer partisipan ETF tersebut.

- a) Produk ETF syariah memiliki portofolio yang terdiversifikasi. ETF syariah merupakan salah satu jenis reksa dana syariah sehingga didalamnya terdiri dari beberapa saham syariah. Ini membantu investor yang ingin melakukan diversifikasi.
- b) Penyelesaian transaksi ETF syariah di pasar sekunder bersamaan dengan saham yaitu T+2, sehingga investor bisa duduk dengan tenang menunggu proses *settlement* selesai. Sebagai perbandingan, reksa dana pada umumnya memiliki waktu *settlement* 1-7 hari, bergantung kepada jenis aset dan manajer investasinya.
- c) *Management fee* ETF syariah relatif lebih rendah dibanding reksa dana pada umumnya. Hal ini

dimungkinkan karena kebanyakan ETF merupakan ETF yang dikelola secara pasif sehingga hanya membutuhkan sumber daya yang lebih sedikit dibandingkan reksa dana pada umumnya yang dikelola secara aktif.

## **2. TRANSPARAN**

- a) Isi portofolio dari ETF syariah diumumkan secara transparan dan setiap hari salah satunya melalui website Bursa Efek Indonesia. Investor dapat melihat apa saja isi kandungan portofolio dari suatu ETF syariah setiap akhir hari Bursa.
- b) Karena isi kandungan portofolio yang diumumkan secara transparan, maka nilai indikasi nilai aset bersih (NAB) dapat dipantau secara *real time*. Nilai Indikasi NAV memberikan nilai indikatif dari suatu ETF berdasarkan harga pasar dari isi kandungan portofolionya.

## **3. FLEKSIBEL**

- a) Investor dapat melakukan transaksi beli dan jual ETF syariah kapan pun dan di mana pun seperti saham melalui dealer partisipan dan perusahaan sekuritas.
- b) Kandungan portofolio ETF syariah dapat berupa saham, sukuk atau kombinasi keduanya. Namun, saat ini ETF syariah yang tersedia merupakan ETF syariah dengan kandungan portofolio saham syariah.
- c) ETF syariah dapat dibeli di pasar sekunder dengan minimal pembelian 1 lot atau 100 unit penyertaan. Hal ini memungkinkan harga ETF syariah untuk ditransaksikan di bawah Rp10.000 bergantung kepada harga ETF syariah per unit penyertaannya.

#### **4. TRANSPARAN**

Sebagai produk yang memenuhi prinsip syariah, ETF syariah dapat menjadi alternatif bagi para investor syariah. ETF syariah memenuhi prinsip syariah yang ada di pasar modal sebagaimana ditetapkan oleh DSN-MUI dan Otoritas Jasa Keuangan.

- a) Dalam hal pengelolaan dananya, ETF syariah mengikuti ketentuan Fatwa DSN-MUI Nomor 20 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Pengelolaan ETF syariah diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah dan hanya berisi portofolio atau jenis aset yang sesuai dengan prinsip syariah.
- b) Dalam hal perdagangan unit penyertaannya di Bursa Efek, ETF syariah mengikuti ketentuan Fatwa DSN MUI Nomor 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

# EFEK BERAGUN ASET (EBA) SYARIAH

Oleh  
Nur Fadilla Ananda Putri

Efek Beragun Aset (EBA) atau disebut juga *asset-backed security* merupakan sekuritas investasi dengan jaminan berupa kumpulan aset yang terdiri dari berbagai jenis surat berharga (efek), biasanya terdiri dari dokumen-dokumen yang bernilai komersial atau tagihan. Selain itu, bisa pula berwujud royalti, piutang sewa guna atau pinjaman.

Bisa dikatakan bahwa EBA sejenis dengan sekuritas yang didukung hipotek atau disebut juga *mortgage-backed security*. Namun, Efek Beragun Aset sendiri tidak didasari sekuritas berbasis hipotek. EBA adalah salah satu alternatif pengusaha untuk mengajukan utang korporasi karena penerbit efek berpeluang menghasilkan uang tunai guna memberikan lebih banyak pinjaman. Jadi, investor EBA berkesempatan berpartisipasi pada berbagai aset dalam rangka meraup pendapatan. Aset-aset yang mendasari Efek Beragun Aset adalah berbagai pinjaman ekuitas seperti piutang credit card, pinjaman mobil atau dana sekolah, ekuitas rumah, serta berbagai arus kas lain.

## A. Pengertian Efek Beragun Aset (EBA) Syariah

Efek Beragun Aset Syariah adalah efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA Syariah yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul di kemudian hari, jual beli pemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, efek bersifat investasi yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan investasi/ arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

## **B. Prinsip-Prinsip Efek Beragun Aset (EBA) Syariah**

### **1. *Asset-Backed Securities Syariah***

Syariah Asset-Backed Securities Syariah dipasarkan oleh penerbit dimana akad atau portofolionya yaitu sekumpulan berupa pembiayaan atau piutang dalam masalah pemilikan rumah dengan melihat prinsip-prinsip syariah yang diterapkan oleh pasar modal serta bukti kepemilikan secara proporsional yang dipunyai berbarengan dengan sejumlah yang memiliki. (Peraturan OJK No 20/POJK.04/2015 perihal Penerbitan serta ketentuan EBA, 2015:2). Secara umum, institusi yang bisa menciptakan EBA terdiri beberapa jenis ialah lembaga SPV di Indonesia sendiri tempat kepercayaan sebagai entitas tidak di pakai, sementara proses EBA belum menerapkan SPV di Indonesia. Untuk sekarang belum bisa ditemukannya seperti badan yang mampu bertindak khusus sebagai SPV di Indonesia (Harahap, 2010:76).

### **2. *Tipe Mekanisme Transaksi EBA***

Transaksi EBA Dalam melakukan aktivitas EBA Syariah, mempunyai dua tipe mekanisme untuk menjalankan aktivitasnya yaitu sebagai berikut:

- a. KIK-EBA Syariah, merupakan kerja sama yang dilakukan dimana pengikat kepada pihak pemegang EBA Syariah anatar pihak pertama yang dimana memiliki sebuah kewajiban dalam mengelola yang berkaitan dengan pengelolaan portofolio investasi yang berkarakter kolektif tetapi pihak kedua berkewajiban dalam melaksanakan penitipan kolektif dengan menggunakan aturan syariah yang tercantum pada pasar modal.
- b. EBA Syariah berbentuk dan bersifat partisipasi (EBAS-SP), merupakan perjanjian yang underlying portofolio yang

berasal pada sebuah pembiayaan KPR iB yaitu dimana salah satu BTN menjadi kreditur asli yang memiliki tanggunggan dalam kegiatannya untuk menyediakan jasa, sedangkan hal dalam penerbit yang di unjuk yaitu perusahaan SNF.

### **3. Pihak-Pihak yang Terlibat EBA**

- a. Kreditur Awal adalah seorang yang mempunyai tagihan kepada yang lain, seperti memberikan asset keuangan kepada lembaga KIK-EBA sampai terdapat resiko yang terkait dalam hal asset keuangan.
- b. Special Purpose Vehicle, dalam melakukan publikasi EBA pada umumnya memiliki konstruksi yang tidak berbeda dengan Negara lain.
- c. Investor, yaitu seorang pemilik saham EBA yang mendapatkan penghasilannya dari debitur sesuai dengan aturan yang berlaku.
- d. Debitura, dalah seseorang yang mempunyai pinjaman dana kepada kreditur pertama yang didalamnya berisi sejumlah asset dimana sudah menjadi jaminan.
- e. Institusi instrument peningkatan kredit, pihak ini dapat dilakukan secara perorangan maupun berkelompok dengan memiliki tugas untuk memberikan dukungan serta jaminan dari pengembangan EBA tersebut.
- f. Institusi Penilaian Efek, tempat dimana dilakukannya pengurusan dan memberikan peringkat untuk semua kelas didalam EBA.
- g. Penyedia Jasa, pihak yang dimana memiliki tanggung jawab dan tugas yang besar serta menjaga semua aktivitas yang debitur jalankan apapun transaksinya.
- h. Profesi tunjangan pasar modal, pihak yang akan menjalankan pengamatan pada sudut ekonomi, aspek

hukum, dan notaris yang berfungsi dalam membuat sebuah akta.

- i. Pihak\_Pihak Lain, pihak yang berhubungan pada aktivitas dalam menerbitkan seperti underwriter yang dimana membutuhkan sebuah jaminan dalam penjualan EBA
- j. Manajer Investasi, seorang yang bertanggung jawab dalam menjalankan Pengelolaan terhadap sebuah portofolio terhadap nasabah untuk sekelompok.
- k. Bank Kustodian, Lembaga yang menjadi wadah penitipan kolektif dan memiliki tugas untuk mencatat underlying pada namanya terhadap semua kebutuhan investor.

### **C. Faktor-Faktor dan Resiko EBA**

Dalam melakukan transaksi EBA terdapat beberapa resiko yang bisa menimbulkan ketidak mampuan untuk menjalankan transaksi utama dalam berinvestasi. Risiko-risiko tersebut (Propektus EBA Danareksa BTN 05-KPR, 2014:21):

- a. Risiko Kredit dan Kerugian dengan Penurunan Nilai Properti.  
Masalah yang bisa timbul antara lain penurunan nilai properti, belum diperoleh suatu jaminan yang bisa diberikan untuk memastikan nilai dari aset tetap sama atau akan seperti tingkat di saat penetapan awal.
- b. Konsentrasi Geografis Atas Aset Terjadinya penurunan kemampuan ekonomi secara regional dan peningkatan kerugian serta delinquency pinjaman dimana biasanya terhadap pasar properti, maka dapat menimbulkan keburukan penghasilan dan sudah berarti
- c. Permasalahan yang berhubungan terhadap peninggian Suku Bunga Portofolio aset akan mencakup besar rate pembiayaan terhitung dan melihat tingginya rate bunga

didapatkan dari rate ditambah margin, sebagaimana ditetapkan oleh BTN.

- d. Risiko Likuiditas EBA Penerbitan EBA memang memiliki risiko likuiditas terhadap situasi suatu bank mengalami struktur nilai tukar dan permodalan yang dimiliki kurang besar. pada proses EBA terdapat persyaratan yang belum tercantum dan harus diikuti bank yang mempunyai permodalan atau likuiditas yang kuat. Karena sekarang ini lembaga syariah tidak bisa menerbitkan EBA Syariah dikarenakan permodalan atau likuiditas bank syariah kurang dan belum terlalu kuat.

#### **D. Manfaat dalam Proses Sekuritisasi Aset Penerbitan**

EBA mempunyai beberapa manfaat bagi sisi investor maupun sisi bank, manfaat tersebut dapat di uraikan yaitu (Propektus EBA Danareksa BTN 05-KPR, 2017:12):

- a) Dari sisi investor. Penerbitan ini memiliki manfaat untuk seorang investor seperti:
- 1) Investasi yang aman, memiliki klaim secara langsung atas underlying asset pada saat muncul default atas dukungan hukum
  - 2) Instrumen investasi dengan rate yang tinggi, berdasarkan kombinasi kriteria seleksi yang ketat atas hak tagih. Dan didukung oleh kredit pendukung yang baik menjadikan produk ini memiliki kepastian dalam pembayaran secara berkala atas pokok dan bunga.
  - 3) Yield yang menarik, risk and return profile pada produk yang baik.
  - 4) Instrumen yang dapat diperdagangkan, instrumen yang boleh dilakukan penjualan atau pembelian dengan cara bilateral.



- b) Dari sisi bank. Manfaat proses peluncuran EBA bagi sisi bank yaitu sebagai berikut:
- 1) Alternatif sumber pendanaan upaya menaikan kinerja bank dalm pemberian kredit baru/ peningkatan lending capacity.
  - 2) Meningkatkan dalam mengelola liiabititas serta aset untuk terus membaik.
  - 3) Mengurangi risiko bank.
  - 4) Meningkatkan fungsi intermediasi.
  - 5) Pengembangan bisnis serta penilaian tingkat penghasilan bank melalui pendapatan jasa.

### **E. Praktik Sekuritisasi Aset di Indonesia Di Indonesia**

Dalam menjalankan proses EBA dengan menggunakan mekanisme KIK-EBA. Setiap negara dalam penerbitan sekuritisasi menggunakan trust atau SPV. Berdasarkan KIK dimana manajer investasi diberikan tugas dalam menjaga sejumlah sekuritas dengan cara gabungan serta bank Kustodian dikasih tugas dengan melakukan penitipan kolektif. Saat ini, konsep EBA dalam KIK bertujuan sebagai penghubung untuk yang belum bisa melaksanakan pada konsep SPV dengan model institusi ada (Touriq & Dkk, 2010:11). Di Indonesia EBA bisa dilakukannya publikasi menggunakan permohonan Umum serta dengan cara menempatkan modal kepada institusi dengan sekuritas dan transaksi terjadi pada pasar negosiasi. Mengenai EBA dapat ditawarkan menggunakan Penawaran Umum, sebab itu, Manajer perusahaan wajib memberi pengumuman pencatatan dari suatu institusi dimana kegiatannya menjadi pengawas lembaga keuangan (saat ini di pegang serta di atur oleh OJK) dengan menyertakan persyaratan yang sudah terdapat pada Peraturan BapepamLK No. IX.C.9 tentang pengumuman registrasi pada proses tahap permintaan Umum EBA. selain itu, EBA yang belum dapat ditawarkan pada proses permohonan Umum hanya memberitahukan

macam-macam dokumen terhadap bapepam-LK sudah menyetujuinya KIK-EBA dilaksanakan secara notariil (Touriq & Dkk, 2010:17)

# DANA INVESTASI REAL ESTATE SYARIAH

Oleh

Viola Syukrina E Janrosi

Dana Investasi Real Estate Syariah adalah wadah investasi yang digunakan untuk mengumpulkan dana dari masyarakat untuk selanjutnya diinvestasikan dalam aset real estat, aset yang berkaitan dengan real estat, dan/atau kas dan setara kas yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. DIRE berinvestasi pada: Aset Real Estat (tanah secara fisik dan bangunan yang ada di atasnya) paling kurang 50% dari Nilai Aktiva Bersih (NAB), Aset Real Estat dan Aset yang berkaitan dengan Real Estat di wilayah Indonesia (Efek Perusahaan Real Estat yang tercatat di Bursa Efek dan atau diterbitkan oleh Perusahaan Real Estat) paling kurang 80% dari NAB dengan ketentuan investasi pada Aset Real Estat paling kurang 50% dari NAB; dan/ atau, kas dan setara kas tidak lebih dari 20% NAB. DIRE dilarang berinvestasi pada: tanah kosong; atau properti yang masih dalam tahap pembangunan (tidak termasuk dekorasi ulang, perbaikan (retrofitting) dan renovasi). DIRE dapat melakukan Penawaran Umum atau tidak melakukan Penawaran Umum atas Unit Penyertaannya. DIRE dapat mencatatkan Unit Penyertaannya di Bursa Efek. Dana Investasi Real Estat (DIRE) Syariah diatur dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/POJK.04/2016.

## **A. Definisi Dana Investasi Real Estate Syariah (DIRE)**

Dana Investasi Real Estate Syariah (Dire) adalah wadah untuk menghimpun dana masyarakat, yang selanjutnya diinvestasikan pada aset real estat, aset yang berkaitan dengan Real Estat dan atau kas dan setara kas. DIRE syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat sebagai pemodal untuk

diinvestasikan pada aset real estat atau aset terkait real estat. Namun, tetap harus berlandaskan prinsip syariah yang ditentukan dalam POJK.

Dalam DIRE yang sesuai syariah, DIRE dianggap memenuhi Prinsip Syariah dalam pasar modal selama tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Kegiatan/tindakan yang bertentangan dengan prinsip Syariah (sesuai fatwa DSN- MUI Nomor: 80/DSN-MUI/III/2011), antara lain:

- a) Maisir, yaitu setiap kegiatan yang melibatkan perjudian dimana pihak yang memenangkan perjudian akan mengambil taruhannya.
- b) Gharar, yaitu ketidakpastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas atau kuantitas objek akad maupun mengenai penyerahannya.
- c) Riba, yaitu tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi (al-amwal al-ribawiyah) dan tambahan yang diberikan atas produk utang dengan imbalan penangguhan pembayaran secara mutlak.
- d) Bathil, yaitu Jual beli bathil atau batal adalah jual beli yang tidak sesuai dengan rukun dan akadnya (ketentuan asal/pokok dan sifatnya) atau tidak dibenarkan oleh syariah Islam.
- e) Bai' al-ma'dum, yaitu melakukan penjualan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (short selling).
- f) Ikhtikar, yaitu membeli suatu barang yang sangat diperlukan masyarakat pada saat harga mahal dan menimbunnya dengan tujuan untuk menjualnya kembali pada saat harganya lebih mahal.
- g) Taghir, yaitu upaya mempengaruhi orang lain, baik dengan ucapan maupun tindakan yang mengandung kebohongan, agar terdorong untuk melakukan transaksi.

- h) Ghabn, yaitu ketiadkeseimbangan antara dua barang (objek) yang dipertukarkan dalam suatu akad, baik segi kualitas maupun kuantitas.
- i) Talaqqi al-rukban, yaitu bagian dari ghabn atau jual beli atas barang dengan harga jauh di bawah harga pasar karena pihak penjual tidak mengetahui harga tersebut.
- j) Tadlis, yaitu Tindakan menyembunyikan kecacatan objek akad yang seolah-olah objek akad tersebut tidak cacat.
- k) Ghisysy, yaitu satu bentuk tadlis atau penjual menjelaskan/memaparkan keunggulan barang yang dijual serta menyembunyikan kecacatannya.
- l) Tanjusy/Najsy yaitu, Tindakan menawarkan barang dengan harga lebih tinggi oleh pihak yang tidak bermaksud membelinya, untuk menimbulkan kesan banyak pihak yang berminat membelinya.
- m) Dharar yaitu, tindakan yang dapat menimbulkan bahaya atau kerugian bagi pihak lain.
- n) Risywah artinya, suatu pemberian yang bertujuan untuk mengambil sesuatu yang bukan haknya, membenarkan yang bathil dan menjadikan yang bathil sebagai sesuatu yang benar.
- o) Maksiat dan Zalim, yaitu perbuatan yang merugikan, mengambil atau menghalangi hak orang lain yang tidak dibenarkan secara syariah, sehingga dapat dianggap sebagai salah satu bentuk penganiayaan. (Carin et al., 2018)

Perlindungan Hukum Terhadap Investor Apabila Terjadi Gagal Bayar Dalam Pelaksanaan Dana Investasi Real Estat (DIRE) Dana Investasi Real Estat menawarkan keunggulan likuiditas seperti reksa dana, investor dapat membeli dan menjual kapan saja.<sup>4</sup> Di samping banyak keuntungan yang di dapat dari Dana Investasi Real Estat, Dana Investasi Real Estat tetap memiliki risiko karena hanya bisa berinvestasi pada aset real estate karena itu kinerjanya sangat

bergantung pada sektor properti yang dapat merugikan investor pula. Beberapa hal mempengaruhi risiko, bisa dikarenakan : 1 Gagal bayar 2 Turunnya nilai properti 3 Risiko likuiditas. Pada saat investor mencairkan dananya sehingga MI harus menjual asetnya, dimana menjual aset properti tidak selikuid menjual aset dipasar modal (Enel Reza Hafidzan, Ery Agus Priyono, 2015)

Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif sebagai alternatif investasi yang kompetitif dan bermanfaat sebagai salah satu pendorong pertumbuhan industri properti di Indonesia. Namun dalam pelaksanaannya masih terdapat berbagai hambatan diantaranya hambatan mengenai perpajakan. Dalam pelaksanaan penerbitan Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif diperlukan peran Notaris sebagai profesi penunjang pasar modal yang berperan dalam pembuatan akta pendirian Special Purpose Company (SPC) yang didirikan untuk kepentingan Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif, Kontrak Investasi Kolektif, akta terkait dengan pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Unit Penyerta (RUPUP) Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif, dan akta Likuidasi atau pembubaran Dana Investasi (Astria, n.d.)

## **B. Manfaat Berkembangnya DIRE**

Beberapa manfaat Dana Investasi Real Estate (DIRE) Syariah

1. Peningkatan pembangunan sektor property
2. Peningkatan pembangunan infrastruktur
3. Peningkatan layanan kesehatan
4. Peningkatan pembangunan sektor pariwisata
5. Penurunan angka pengangguran
6. Peningkatan potensi pendapatan daerah dari pajak hotel, restoran, hiburan, reklame, parkir, PBB dan lain-lain.

OJK juga berencana menerbitkan aturan mengenai DIRE syariah. Dalam draf peraturan OJK (POJK) tentang DIRE syariah berbentuk kontrak investasi kolektif menyebutkan bahwa aset dasar DIRE syariah wajib berupa real estate, seperti mal, perkantoran, rumah sakit, pergudangan, lapangan penumpukan peti kemas, jalan tol atau perkebunan. Aset juga bisa berupa kas dan setara kas yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Aset dasar juga diwajibkan sudah menghasilkan pendapatan DIRE syariah dilarang memiliki pendapatan yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal lebih dari 10% dari total pendapatan DIRE syariah serta tidak mengizinkan luas area bertentangan dengan prinsip syariah lebih dari 10% dari luas area aset dasar real estate yang digunakan. DIRE syariah juga wajib memiliki Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang ditunjuk direksi dalam bertanggungjawab terhadap pemenuhan prinsip syariah di pasar modal atas DIRE syariah. Melalui DIRE syariah ini, diharapkan pengembangan wakaf produktif dapat lebih dioptimalkan sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan mendorong pembangunan perekonomian di Indonesia.

### **C. Resiko Investasi Dire**

DIRE hanya bisa berinvestasi pada real estate karena itu kinerjanya sangat bergantung pada sector properti. Maka beberapa memengaruhi resiko bisa dikarenakan penyewa yang gagal bayar, turunnya nilai properti, dan resiko likuiditas.

DIRE Syariah berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dilarang memiliki:

1. Pendapatan yang bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal yang berasal dari aset Real Estat lebih dari 10% (sepuluh persen) dari total pendapatan DIRE Syariah; dan/atau

2. Luas area yang digunakan yang bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal lebih dari 10% (sepuluh persen) dari luas area aset Real Estat.

Secara umum penerbitan DIRE Syariah harus mengikuti ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal. Ketentuan khusus terkait penerbitan DIRE Syariah diantaranya adalah:

1. Manajer Investasi dan Bank Kustodian merupakan wakil (wakil/in) yang bertindak untuk kepentingan para pemegang Unit Penyertaan DIRE Syariah berbentuk Kontrak Investasi Kolektif sebagai pihak yang diwakili (muwakil) dimana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan Penitipan Kolektif;
2. Aset Real Estat, Aset Yang Berkaitan Dengan Real Estat, dan/atau kas dan setara kas tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal;
3. Mekanisme pembersihan aset Real Estat, Aset Yang Berkaitan Dengan Real Estat, dan/atau kas dan setara kas dari unsur yang bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal;
4. Kata “Syariah” pada nama Dana Investasi Real Estat yang diterbitkan;
5. Akad Syariah dan skema transaksi syariah yang digunakan dalam penerbitan DIRE Syariah berbentuk Kontrak Investasi Kolektif;
6. Ringkasan Akad Syariah yang dilakukan oleh para Pihak;
7. Besarnya nisbah pembayaran bagi hasil, marjin, atau imbal jasa; dan
8. rencana jadwal dan tata cara pembagian dan/atau pembayaran bagi hasil, marjin, atau imbal jasa.



## DAFTAR PUSTAKA

- Chodia t subramayan, a, anshuman. (2011). "Journal of Financial Economics.Vr.": 59:3-32.
- FAKHUDDIN M HENDY. (2013). *Penilaian Earning per Share (EPS)*.
- Lukman. (2010). "Keuangan Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan Dan Pengambilan Keputusan."
- Nurhayati, Immas. (2016). "Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham. Studi Kasus Pada PT. CHAROEN POKPHAN Indonesia." *Jurnal Ilmiah Inovator*. 1–20.
- Rusdin. (2008). *Pasar Modal Teori Masalah Dan Kebijakan Dalam Praktek*. Bandung: Alfabeta.
- Umam. *Pasar Modal Syariah Dan Praktik Modal Syariah*.
- weston J Fred, Eugene F Bringham. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. ed. Deepulish. Yogyakarta.
- Hamid, M. (2008). PENGARUH SUKU BUNGA DEPOSITO DAN KURS TERHADAP HARGA SAHAM PADA INDUSTRI PERBANKAN. In *Jurnal Ekonomi & Pendidikan* (Vol. 5, Issue 2).
- Instrumen Pasar Modal*. (2015). Kata. (n.d.). *DAFTAR ISI*.

- Lidya Muliawati, N., Maryati, T., Prodi, M., Pembangunan, E., & Ekonomi, F. (2015). ANALISIS PENGARUH INFLASI, KURS, SUKU BUNGA DAN BAGI HASIL TERHADAP DEPOSITO PADA PT. BANK SYARIAH MANDIRI 2007-2012. *Seminar Nasional Cendekiawan*.
- Chodiat Subramayan, A., Anshuman. (2011). "Journal of Financial Economics. Vr." : 59:3-32.
- FAKHUDDIN M HENDY. (2013). *Penilaian Earning per Share (EPS)*.
- Lukman. (2010). "Keuangan Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan Dan Pengambilan Keputusan."
- Nurhayati, Immas. (2016). "Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham. Studi Kasus Pada PT. CHAROEN POKPHAN Indonesia." *Jurnal Ilmiah Inovator*: 1–20.
- Rusdin. (2008). *Pasar Modal Teori Masalah Dan Kebijakan Dalam Praktek*. Bandung: Alfabeta.
- Umam. *Pasar Modal Syariah Dan Praktik Modal Syariah*.
- Fred, Weston, Eugene F Bringham. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. ed. Deepulish. Yogyakarta.
- "<https://kumparan.com/berita-bisnis/pengertian-obligasi-menurut-para-ahli-1vuHHZGvNhn>."
- JONES, CHARLES P. (2004). *ANALYSIS AND MANAGEMENT OBLIGATION*. NEW YORK.
- RAHARJO. (2004). *PRODUK PASAR MODAL INDONESIA OBLIGASI*.
- SARI, BANDI. (2010). *PEMBAHASAN OBLIGASI*.
- WILIAM F SHARPE, GORDON J ALEXANDER, JEFFERY V BAILE. (2007). "INVESTASI TENTANG OBLIGASI TERLENGKAP." In JAKARTA, INDONESIA., 123–98.
- Hamid, M. (2008). PENGARUH SUKU BUNGA DEPOSITO DAN KURS TERHADAP HARGA SAHAM PADA INDUSTRI PERBANKAN. In *Jurnal Ekonomi & Pendidikan* (Vol. 5, Issue 2).

*Instrumen Pasar Modal*. (2015). Kata. (n.d.). *DAFTAR ISI*.

Lidya Muliawati, N., Maryati, T., Prodi, M., Pembangunan, E., & Ekonomi, F. (2015). ANALISIS PENGARUH INFLASI, KURS, SUKU BUNGA DAN BAGI HASIL TERHADAP DEPOSITO PADA PT. BANK SYARIAH MANDIRI 2007-2012. *Seminar Nasional Cendekiawan*.

<https://finansial.bisnis.com/read/20220211/55/1499414/apa-itu-etf-definisi-jenis-keuntungan-hingga-kerugian>

<https://lp2m.uma.ac.id/2022/10/14/exchange-traded-funds-etf-definisi-dan-perbedaannya/>

<https://money.kompas.com/read/2021/10/30/114202426/pengertian-etf-keuntungan-kekurangan-dan-contohnya?page=all>

<https://www.idx.co.id/id/produk/exchange-traded-fund-etf>

Junianto P, Zaretta B, Cakranegara PA, et al. (2018). *Trade Volume, Profitability And Interest Rate On The LQ45 Stock Price For The Period 2018-2020 Peran Kebijakan Utang, Volume Perdagangan*. Vol 3.

<http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>

Sayyid Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam A, Antasari I, Yani km JA. *INVESTASI SEKURITAS DERIVATIF DI PASAR MODAL INDONESIA*.

Puspa Permata C, Ghoni MA. (2019). PERANAN PASAR MODAL DALAM PEREKONOMIAN NEGARA INDONESIA. *Jurnal AkunStie (JAS)*. 5 (2).

Fitriasari F. *VALUE DRIVERS TERHADAP NILAI PEMEGANG SAHAM PERUSAHAAN YANG HEDGING DI DERIVATIF VALUTA ASING*.

Choirunnisak, C. (2019). Saham Syariah; Teori Dan Implementasi. *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 4(2), 67–82. <https://doi.org/10.36908/isbank.v4i2.60>

Ii, B. A. B. (2010). *BAB II saham*. 15–30.

- Sciences, H. (2016). *Landasan Teori Saham Syariah*. 4(1), 1–23.
- 副島俊典, 島田春美, 久島健之, 児玉明久, 米沢和之, 広田佐栄子, 橋村孝久, 村上昌雄, 御勢久平, 田中浩司, 亀田京子, 足立秀治, & 河野通雄. (1988). Investasi Saham Syariah. *Japanese Journal of Lung Cancer*, 28(2), 268–269.
- <https://accurate.id/ekonomi-keuangan/saham-syariah/>
- <https://koinworks.com/blog/saham-syariah/>
- Junianto P, Zaretta B, Cakranegara PA, et al. (2018). *Trade Volume, Profitability And Interest Rate On The LQ45 Stock Price For The Period 2018-2020 Peran Kebijakan Utang, Volume Perdagangan*. Vol 3.
- <http://journal.yrpiaku.com/index.php/msej>
- Sayyid Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam A, Antasari I, Yani km JA. *INVESTASI SEKURITAS DERIVATIF DI PASAR MODAL INDONESIA*.
- Puspa Permata C, Ghoni MA. (2019). PERANAN PASAR MODAL DALAM PEREKONOMIAN NEGARA INDONESIA. *Jurnal AkunStie (JAS)*. 5 (2).
- Fitriasari F. *VALUE DRIVERS TERHADAP NILAI PEMEGANG SAHAM PERUSAHAAN YANG HEDGING DI DERIVATIF VALUTA ASING*.
- Purnamawati I. 1261-1-2409-1-10-20150211. *PERBANDINGAN SUKUK DAN OBLIGASI (TELAAH DARI PERSPEKTIF KEUANGAN DAN AKUNTANSI)*. 62-70.
- Anon., n.d. *Reksa Dana*. [Online] Availableat: [https://www.academia.edu/16408940/Makalah\\_reksadana\\_syariah](https://www.academia.edu/16408940/Makalah_reksadana_syariah)
- Anon., n.d. *Reksa Dana Syariah*. [Online] Availableat:<https://wakalahmu.com/artikel/literasi-investasi-syariah/reksadana-syariah-adalah-pengertian-dan-contoh>
- Anon., n.d. *Reksa Dana-Syariah*. [Online] Available at: <https://kamus.tokopedia.com/r/reksadana-syariah/>

- Anon., n.d. *reksadana-syariah-pengertian-jenis-karakteristik-dan-cara-belinya*. [Online]  
Available at: <https://money.kompas.com/read/2021/12/06/174629626/reksadana-syariah-pengertian-jenis-karakteristik-dan-cara-belinya?page=all>
- Haerisma., A. S., n.d. *PENGANTAR REKSADANA SYARIAH*.  
Haerisma, A. S., n.d. *PENGANTAR REKSADANA SYARIAH (INTRODUCTION OF ISLAMIC MUTUAL FUND)*.  
KHALIJAH, S., n.d. *REKSADANA SYARIAH*.
- Anon., n.d. *ETF Syariah*. [Online]  
Available at: <http://repository.syekhnurjati.ac.id/4926/2/bab%201.pdf>
- Anon., n.d. *Excabnged Tarded Fund*. [Online]  
Available at: <https://www.idx.co.id/id/produk/exchange-traded-fund-etf>
- Anon., n.d. *Exchange Traded Fund Syariah*. [Online]  
Available at: <http://jurnal.unmuhjember.ac.id/index.php/Tasharruf/article/view/6764>
- Anon., n.d. *Pasar Modal Syariah*. [Online]  
Available at: <https://idxislamic.idx.co.id/edukasi-pasar-modal-syariah/etf-syariah/>
- Anon., n.d. *Produk Syariah*. [Online]  
Available at: <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/produk-syariah>
- Risca Azmiana, R. M., 2021. Pengembangan Exchange Trade Fund Syariah Indonesia: Peluang dan Tantangan. pp. 55-66.
- Nadir naufa (2019) EXCHANGE TRADED FUND (ETF) SYARIAH PT INDO PREMIER INVESTMENT MANAGEMENT DITINJAU DARI PERSPEKTIF SYARIAH  
<https://idxislamic.idx.co.id/edukasi-pasar-modal-syariah/etf-syariah/>  
diakses pada pukul 11.30 WIB  
<https://digilib.uinsa.ac.id/7621/3/bab%204.pdf> diakses pada pukul 11.53 wib
- Apsari, I. A. W. P., dan Yasa, G. W. (2017). Analisis *Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Right Issue pada Perusahaan Go Public yang*

- Tercatat di BEI. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(2), 1343–1368.
- Bashir, A. (2013). Impact of Right Issues Announcement on Shareholders Wealth: Case Study of Pakistani Listed Companies. *International Journal of Contemporary Business Studies*, 4(3), 6–12.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, edisi kesebelas*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Dewi, P. S. M. Y., dan Wirama, D. G. (2017). *Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan pada Keputusan Pendanaan Perusahaan. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(3), 2423–2450.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius
- Jacqueline I.F dan Dewa G.W. (2019). *reaksi pasar atas right issue E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.27.1.April (2019): 285-310*
- Ahsana S. (2018). *pengumuman right issue, ex-date & perubahan harga saham EFEKTIF Jurnal Bisnis dan Ekonomi Volume 9, No.2, Desember 2018, 73 – 86*
- Harahap, S. (2010). *Tinjauan Yuridis Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset di Bank BTN. Halaman 30*.
- Touriq, M., & Dkk. (2010). *Pengembangan Produk Syariah di Pasar Modal Sekuritisasi Syariah (Efek Beragun Aset Syariah). Halaman 15-75*.
- Astria, M. N. (n.d.). Dana investasi real estat ( DIRE ) dalam pasar modal Indonesia : kajian dana investasi real estat ( DIRE ) Ciptadana Properti Ritel Indonesia = Real estate investment in the Indonesia capital market : the study of Ciptadana Indonesia retail property real estate investment.

Carin, A. A., Sund, R. ., & Lahkar, B. K. (2018). No  
主観的健康感を中心とした在宅高齢者における  
健康関連指標に関する共分散構造分析Title. Journal of  
Controlled Release, 11(2), 430–439.

Enel Reza Hafidzan, Ery Agus Priyono, D. H. (2015). Perlindungan  
Investor Dalam Penerbitan Dana Investasi Real Estat (Dire).  
Serambi Hukum, 6(02), 1–13.  
[https://www.academia.edu/34113996/EKSISTENSI\\_HUKU  
M\\_KONTRAK\\_INNOMINAT\\_DALAM\\_RANAH\\_BISNIS  
\\_DI\\_INDONESIA](https://www.academia.edu/34113996/EKSISTENSI_HUKUM_KONTRAK_INNOMINAT_DALAM_RANAH_BISNIS_DI_INDONESIA)

[https://sef.feb.ugm.ac.id/pemanfaatan-dana-investasi-real-estate-  
dire-sebagai-metode-pembiayaan-wakaf-produktif/](https://sef.feb.ugm.ac.id/pemanfaatan-dana-investasi-real-estate-dire-sebagai-metode-pembiayaan-wakaf-produktif/)

[https://www.infovesta.com/index/learning/learning/;jsession  
id=3ED395F68F256E80DD9ED31386154175.NGXA/64](https://www.infovesta.com/index/learning/learning/;jsessionid=3ED395F68F256E80DD9ED31386154175.NGXA/64)

## TENTANG PENULIS



**Mega Yuliana lubis.** Lahir di Medan, 18 Juli 2000. Pendidikan Dasar di SDN 064955 Medan , Pendidikan Sekolah Menengah di SMPN 15 Medan dan Pendidikan Sekolah Menengah kejuruan di SMK N 7 Medan. Sekarang penulis adalah Mahasiswa aktif di Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah Fakultas Ekonomi Program studi Akuntansi stambuk 2020. Buku ini ditulis pada 20 Des 2022. Pada saat menulis buku ini penulis sedang aktif menjalankan Belajar di Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah.



**Zuriati.** Lahir di blangkejeren gayo lues, 23 maret 2001. pendidikan dasar di minggu kota blangkejeren, pendidikan menengah di mtsn blangkejeren, dan pendidikan menengah mana 1 blangkejeren. Sekarang penulis adalah Mahasiswa aktif di Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah Fakultas Ekonomi Program studi Akuntansi stambuk 2020. Buku ini ditulis pada 20 Des 2022. Pada saat menulis buku ini penulis sedang aktif menjalankan Belajar di Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah.



**Chyntia Kemala Sari.** Lahir di Medan, 11 Oktober 2002. Pendidikan Dasar di SDN 090608 Medan , Pendidikan Sekolah Menengah di SMPN 4 Medan dan Pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMA Swasta Eria Medan. Sekarang penulis adalah Mahasiswa aktif di Universitas Muslim Nusantara Al



Washliyah Fakultas Ekonomi Program studi Akuntansi stambuk 2020. Pada saat menulis buku ini penulis sedang aktif menjalankan Belajar di Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah.



**Haryanti.** Lahir di Majalengka, 06 Juni 2003. Pendidikan Sekolah Dasar di SDN 2 Leuweunghapit, Pendidikan Sekolah Menengah di SMPN 1 Ligung dan Pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMAN 1 Ligung. Sekarang Penulis adalah Mahasiswa aktif Universitas Majalengka Fakultas Ekonomika dan Bisnis Program studi Akuntansi stanbuk 2021. Pada saat menulis buku ini Penulis sedang mengikuti kegiatan Kampus Merdeka Indonesia Jaya program Pertukaran Mahasiswa Merdeka 2 yang diselenggarakan oleh Kementrian Pendidikan, Kebudayaan, Riset dan Teknologi Republik Indonesia.



**Alistraja Dison Silalahi** lahir di Pematang Siantar, 05 Maret 1978. Menempuh dan tamat pendidikan SD Inpres No. 096115 Bahgadu Simalungun tahun 1991, SMP Swasta PGRI 12 Pematang Siantar tahun 1994, SMU Negeri 4 Pematang Siantar tahun 1997, Diploma I USU Administrasi Perpajakan tahun 1998, Diploma III USU Adminitrasi Perpajakan tahun 2001, S1 Jurusan Akuntansi Universitas Medan Area tahun 2004, Pendidikan Akta IV Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah tahun 2005, S2 Jurusan Akuntansi Universitas Sumatera Utara tahun 2011, S3 Pendidikan Doktoral Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara tahun 2021. Sejak tahun 2009 sampai dengan sekarang menjadi dosen tetap di Fakultas Ekonomi UMN Al Washliyah. Selain dosen penulis juga pernah bekerja di UMN Al Washliyah dengan jabatan terakhir sebagai

Kepala Biro Administrasi Umum dan Keuangan dari tahun 2002 s/d 2017. Saat ini penulis menjabat sebagai Wakil Dekan II bidang Administrasi Umum dan Keuangan di Fakultas Ekonomi UMN Al Washliyah. Penulis juga aktif berorganisasi sebagai Pengurus Ikatan Guru dan Dosen (IGDA) Al Washliyah sampai dengan saat ini, Pengurus Asosiasi Dosen Akuntansi Indonesia sampai dengan saat ini, Anggota ATPETSI (Asosiasi Tax Center Perguruan Tinggi Seluruh Indonesia). Buku yang pernah diterbitkan : Manajemen Perpajakan dan Akuntansi Manajemen



**Dea Laila Puspita.** Saat ini sedang menempuh pendidikan S-rata-1 di Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah Fakultas Ekonomi Prodi Akuntansi. Penulis lahir di Medan, 21 November 2003. Saat ini penulis berdomisili di Patumbak, Kab. Deli Serdang. Penulis belum memiliki Pengalaman kerja karena masih fokus untuk menempuh pendidikan S1. Penulis memiliki hobi memasak. Penulis dapat dihubungi melalui

email: [dlailapuspita@gmail.com](mailto:dlailapuspita@gmail.com).



**Fauza Fithri,** Lahir di Medan, 19 Desember 2001. Pendidikan Sekolah Dasar di SDN 067241 Medan, Pendidikan Sekolah Menengah di SMPN 23 Medan dan Pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMA SWASTA ERIA Medan. Sekarang Penulis adalah Mahasiswa aktif Universitas Muslim Nusantara Al-Wasliyah Medan Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi stambuk 2020. Pada saat menulis buku ini penulis sedang aktif mengikuti perkuliahan secara

luring di Universitas Muslim Nusantara Al-Wasliyah Medan selain, kuliah penulis juga bekerja secara part time.



**Khadizah Hairani.** Lahir di Kebun Jurung pada tanggal 09 April 2002. Pendidikan Sekolah Dasar SDN 1 STM Hulu 106203, Pendidikan Sekolah Menengah SMPN 1 STM Hulu dan Pendidikan Sekolah Menengah Kejuruan SMK N 1 Patumbak. Penulis merupakan seorang mahasiswa Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah Medan jurusan akuntansi. Selama berkuliah di UMN AW. Beliau telah mendapat beberapa prestasi

diantara menjadi Peserta terbaik dalam olimpiade KOAN tahun 2020, mengikuti kuliah umum internasional yang diadakan oleh UNDIP , mendapatkan medali Perak dalam ajang pemilihan mahasiswa berprestasi UMN AW tahun 2022, mendapatkan juara 6 ONMIPA bidang Matematika tahun 2022 di UMN AW. Sekarang beliau menjabat sebagai Duta Favorit Fakultas Ekonomi UMN AW Medan dan terakhir kali pada bulan Agustus 2022 beliau mengikuti kegiatan PMMB yang dilaksanakan oleh Kementerian Pendidikan, Kebudayaan, Riset dan Teknologi Republik Indonesia.



**Debbi Chyntia Ovami,** Lahir di Medan 10 Maret 1990. Menempuh Pendidikan tinggi S1 di Universitas Negeri Medan jurusan Pendidikan Akuntansi dan Program S2 di Universitas Sumatera Utara jurusan Akuntansi dan sekarang sedang menempuh perkuliahan S3 jurusan Akuntansi di Universitas Sumatera Utara. Sejak tahun 2015 sampai sekarang menjadi dosen tetap di Fakultas Ekonomi Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah.. Saat ini penulis merupakan Plt. Wakil Dekan

II Fakultas Ekonomi Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah.

Selain itu penulis pernah menjadi GPM FE dan Kaprodi Akuntansi UMN Al Washliyah tahun 2017- mei 2023. Penulis Sudah Menerbitkan buku Pengantar Akuntansi Perusahaan Jasa, Dagang dan Manufaktur, *English Business for Entrepreneur* dan Pasar Modal di Era Revolusi Invetasi 4.0 dan lainnya.



**Murni Dahlena Nasution** lahir di Medan, 03 Desember 1987 menyelesaikan Pendidikan Sarjana Akuntansi pada Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah Tahun 2012, Kemudian penulis melanjutkan Pasca Sarjana Jurusan Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara dan menyelesaikan S2 pada tahun 2015. Penulis bekerja sebagai Dosen di Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi di Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah. Penulis juga merupakan Tim *Taskforce* dari program studi Akuntansi dalam Program Hibah PKKMM.



**Juliana Sari Br Sitompul.** Saat ini sedang menempuh pendidikan Srata-1 di Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah Fakultas Ekonomi Prodi Akuntansi. Penulis lahir di Patumbak, 26 Juli 2003. Saat ini penulis berdomisili di Patumbak, Kab. Deli Serdang. Penulis belum memiliki Pengalaman kerja karena masih fokus untuk menempuh pendidikan S1. Penulis memiliki hobi membaca.



**Tarisha Hatim Faqih.** Saat ini sedang menempuh pendidikan Srata-1 di Universitas Muslim Nusantara Al Washlyyah Fakultas Ekonomi Prodi Akuntansi. Penulis lahir di Medan, 08 Oktober 2003. Saat ini penulis berdomisili di Medan. Penulis belum memiliki Pengalaman kerja karena masih fokus untuk menempuh pendidikan S1. Penulis memiliki hobi memasak. Penulis dapat dihubungi melalui email :

[tarishahpaki@gmail.com](mailto:tarishahpaki@gmail.com)



**Nur Fadilla Ananda Putri,** Lahir pada 22 Juli 2002 di Medan, Tanjung Morawa. Pendidikan Sekolah Dasar di SDN 064854 Medan, Pendidikan Sekolah Menengah di SMP Al-washlyyah 8 Medan dan Pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMK Yapim 2 Medan. Sekarang Penulis adalah Mahasiswa aktif Universitas Muslim Nusantara Al-Waslyyah Medan Fakultas Ekonomi

Program Studi Akuntansi stambuk 2020. Pada saat menulis buku ini penulis sedang aktif mengikuti perkuliahan secara luring di Universitas Muslim Nusantara Al-Waslyyah Medan selain, kuliah penulis juga bekerja secara freelance sebagai editor dan asisten di Ella Dekor Medan.



**Viola Syukrina E Janrosi, S.E. M.M.** lahir di Bukittinggi, 31 Juli 1991 Putri dari Bapak Edison Janis dan Ibu Gusfi Maria, S.Pd. Pendidikan S1 Akuntansi UPI YPTK Padang, S2 Magister Manajemen UPI YPTK Padang dan sekarang sedang kuliah Doktor Ilmu Akuntansi di Universitas Sumatera Utara. Saat ini penulis bekerja

sebagai Dosen Akuntansi di Universitas Putera Batam sejak 2015 sampai sekarang.

## SINOPSIS

Buku “Mengenal Produk Investasi Pasar Modal Indonesia” membahas mengenai pengenalan produk – produk investasi apa saja yang ada di pasar modal Indonesia. Buku ini menjelaskan produk investasi pasar modal konvensional dan Syariah. Instrumen investasi pasar modal konvensional antara lain Saham, Obligasi, Reksadana, Exchange Trade Fund (ETF), dan Saham Derivatif. Selain itu dijelaskan instrumen investasi pasar modal syariah antara lain Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah, Exchange Traded Fund Syariah, Efek Beragun Aset Syariah, dan Dana Investasi Real Estate Syariah. Diharapkan buku ini dapat memberikan pengetahuan dan pemahaman kepada mahasiswa, dosen dan calon investor lainnya terkait produk investasi pada pasar modal Indonesia.

# MENGENAL PRODUK INVESTASI PASAR MODAL INDONESIA

Buku “Mengenal Produk Investasi Pasar Modal Indonesia” membahas mengenai pengenalan produk – produk investasi apa saja yang ada di pasar modal Indonesia. Buku ini menjelaskan produk investasi pasar modal konvensional dan Syariah. Instrumen investasi pasar modal konvensional antara lain Saham, Obligasi, Reksadana, Exchange Trade Fund (ETF), dan Saham Derivatif. Selain itu dijelaskan instrumen investasi pasar modal syariah antara lain Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah, Exchange Traded Fund Syariah, Efek Beragun Aset Syariah, dan Dana Investasi Real Estate Syariah. Diharapkan buku ini dapat memberikan pengetahuan dan pemahaman kepada mahasiswa, dosen dan calon investor lainnya terkait produk investasi pada pasar modal Indonesia.

