

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pendapatan masyarakat kerap memiliki tingkat pendapatan yang berbeda-beda, ada yang dikategorikan rendah dan tinggi. Pendapatan tersebut tidak semua digunakan untuk konsumsi, melainkan juga untuk kebutuhan lain. Adakalanya dalam kondisi pendapatan yang sangat tinggi, alokasi terhadap aktivitas konsumsi justru akan menurun. Kelebihan pendapatan tersebut cenderung akan dialokasikan untuk ditabung atau diinvestasikan. Di sisi lain perusahaan – perusahaan akan terus melakukan pengembangan untuk menjadi lebih besar, melakukan ekspansi dan/atau menabahnya lebih besar, sehingga kadang kala kerap membutuhkan dana atau modal yang lebih. Dalam konteks inilah kemudian akan terjadi interaksi antara orang yang kelebihan dana (kreditur) dan orang yang membutuhkan dana (debitur).¹

Tempat perjumpaan antar debitur dan kreditur tersebut menjadi sebuah keniscayaan, mengingat keduanya saling membutuhkan. Pihak debitur membutuhkan tambahan dana atau modal, sedangkan kreditur membutuhkan tempat investasi. Dalam keadaan ini terdapat beberapa instrumen dan/atau tempat yang dapat memberikan solusi untuk mempertemukan keduanya guna mempermudah dalam memenuhi kebutuhannya. Instrumen yang ada antara

¹M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah* (Bandung: Pustaka Setia, 2012), 343.

lain ialah pasar keuangan (*financial market*) yang dapat dibagi lagi menjadi pasar uang (*money market*) dan pasar modal (*capital market*).²

Pasar modal secara etimologi, istilah pasar biasa digunakan dengan kata bursa, *exchange* dan/atau *market*. Istilah modal sendiri biasa digunakan kata efek, *securities* dan *stock*.³ Sedangkan menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.⁴

Pasar modal dalam perkembangannya dikenal dengan istilah bursa efek, sebagaimana tercantum dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal; “Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.”

Perkembangan pasar modal semakin pesat, yakni ditandai dengan lahirnya produk-produk diversifikasi yang beragam. Salah satunya ialah reksa dana, yang kemudian perkembangannya juga turut andil memberikan kontribusi di dalam kegiatan pasar modal yakni menjadi bagian instrumen pasar modal.

²Tjipto Darmajdji, *Pasar Modal di Indonesia* (Jakarta: Salemba Emban Patria, 2001), 1.

³M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah...*, 343.

⁴Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, tentang Pasar Modal. Pasal 1 ayat 13.

Dilihat dari asal katanya, reksa dana berasal dari kosa kata *mutual* yang berarti saling/ bersama dan kata *fund* yang berarti simpanan/ dana.⁵ Reksa dana di Inggris dikenal dengan sebutan *unit trust* yang berarti unit (saham) kepercayaan. Amerika mengenal reksa dana dengan sebutan *mutual fund* yang berarti pengelolaan dana untuk berinvestasi sesuai dengan kepercayaan.⁶

Umumnya, reksa dana adalah sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat (pemodal/ investor) untuk diinvestasikan ke dalam saham, obligasi, opsi, komoditas atau sekuritas pasar uang oleh manajer investasi.⁷

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995, Pasal 1 ayat 27 reksa dana didefinisikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dana yang dikelola oleh manajer investasi merupakan dana milik investor. Dalam kamus besar bahasa Indonesia, manajer investasi adalah pihak yang bertugas mengalokasikan dana investasi untuk mencapai keuntungan yang lebih. Manajer investasi sebagai pihak pengelola dana melakukan kegiatan usaha mengelola portofolio kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun dan bank yang melakukan kegiatan usaha sendiri berdasarkan peraturan perundang-undangan. Nasabah bisa sebagai individu atau institusi misalnya perusahaan. Manajer investasi dalam mengelola dana bekerja sama dengan bank kustodian. Bank kustodian adalah perusahaan yang

⁵David Brassey, Rudy Hariyono, *Pocket English Dictionary* (t.t : Grahamedia press, 2015), 147, 110.

⁶Andri Soemita, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, cet ke-3 (Jakarta: Kencana, 2012), 165.

⁷Tjipto Darmaji, Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia...*, 147.

kegiatan usahanya melakukan penyelesaian transaksi reksa dana, melakukan penyimpanan, penjagaan dan pengadministrasian reksa dana.

Uang yang terkumpul dalam reksa dana dari investor akan digunakan oleh manajer investasi untuk membeli surat-surat berharga seperti saham, obligasi, Sertifikat Bank Indonesia (SBI) atau efek lainnya. Keuntungan dan kerugian dalam reksa dana dapat dilihat pada Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang juga digunakan sebagai pembelian dan penyertaan unit.⁸

Berbarengan dengan populernya bank syariah pasca krisis tahun 1998, yang mampu bertahan dari terpaan krisis kala itu membuat lembaga syariah bersama dengan produk-produknya menjadi daya tarik tersendiri untuk dikaji dan diteliti bagaimana bisa bertahan dalam krisis yang terjadi pada tahun 1998. Sehingga beberapa waktu kemudian banyak ilmuwan dan para pakar ekonomi, keuangan nasional maupun internasional yang mulai melakukan penelitian dan pengkajian mengenai perbankan syariah.

Kata atau label syariah tidak hanya cukup ada di bank, namun juga merambah ke pasar modal, menjadi pasar modal syariah yang kemudian diikuti juga dengan perkembangan produk-produk atau instrumen di dalamnya. Pada awalnya instrumennya biasa, kemudian bertambah menjadi obligasi syariah, saham syariah dan reksa dana syariah.

Reksa dana syariah di Indonesia dibentuk dengan nama Danareksa Syariah yang disahkan oleh Bapepam pada tanggal 12 juni 1997. Pada tahun 1997, PT. Danareksa menjadi perusahaan pertama yang menerbitkan

⁸Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah, cet ke-3...*, 166-167.

reksadana syariah sebagai langkah awal lahirnya pasar modal syariah sekaligus menjadi instrumen pasar modal yang beroperasi sesuai syariah Islam. Reksa dana yang didirikan itu berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, yang dituangkan dalam Akta Nomor 24 tanggal 12 Juni 1997.⁹

Tiga tahun kemudian PT. Danareksa kembali mengeluarkan instrumen syariah baru, yakni Jakarta Islamic Index (JII) sebuah badan index saham syariah. Index ini memperdagangkan saham-saham perusahaan pilihan dengan ketentuan prinsip operasionalnya tidak bertentangan dengan syariah.

Pada tanggal 30 Juni 2009, Bapepam-LK telah melakukan penyempurnaan terhadap peraturannya nomor IX.A.13 tentang penerbitan efek syariah dan II.K.1 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah. Kemudian setelah tahun 2012 wewenang Bapepam-LK resmi dan legal secara hukum berpindah ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2015 juga telah mengeluarkan peraturan otoritas jasa keuangan tentang penerbitan dan persyaratan reksa dana syariah.

Reksa dana syariah sebagai bagian dari portofolio dapat dibedakan menjadi; (a) reksa dana pasar uang (*Money Market Fund*), (b) reksa dana pendapatan tetap (*Fixed Income Funds*), (c) reksa dana saham (*Equity Funds*), (d) reksa dana campuran (*Discretionary Funds*), (e) *Exchange Traded Fund* (ETF) / Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

⁹*Ibid...*, 170.

Tanggal 4 Desember 2006, Badan pengawas pasar modal (Bapepam) telah menerbitkan sebuah peraturan baru nomor IV.B.3 tentang reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek.

Dasar hukum untuk reksa dana yang sudah jelas legalitasnya dan aturan tentang reksa dana sebagaimana disebutkan di atas yang didukung pula dengan adanya fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang pedoman pelaksanaan investasi reksa dana syariah. membuat perkembangan produk reksa dana syariah berkembang dengan pesat, salah satunya ialah *Exchange Traded Fund* (ETF).

Sebagaimana disebutkan dalam fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 pada pasal 2 tentang mekanisme kegiatan reksa dana syariah dan pasal 3 tentang hubungan dan hak pemodal disebutkan bahwa akad antara pemodal dengan manajer investasi dilakukan dengan sistem *wakālah* sedangkan antara manajer investasi dengan pengguna investasi dilakukan dengan sistem *muḍārabah*.¹⁰

Namun ketika observasi di Manajemen Aset Manulife Indonesia (MAMI) terdapat informasi yang diperoleh dari seseorang yang jika di bank biasa disebut dengan *customer service*, namun kalau di manajer investasi harus memiliki sertifikat izin dari OJK, beliau mengatakan bahwa Manajemen Aset Manulife Indonesia (MAMI) menyediakan produk reksa dana syariah dengan nama Manulife Syariah Sektoral Amanah (MSSA). Dijelaskan oleh beliau juga menyampaikan bahwa pada produk tersebut berbeda dengan

¹⁰Fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah.

produk-produk lain yang konvensional. Biasanya produk tersebut nantinya akan memperoleh bagi hasil, (penjelasan pihak MAMI tidak secara detil mengenai akad), mengingat latar belakang pendidikan non-syariah. Mendengar kata bagi hasil, maka penulis mengambil kesimpulan sementara (hipotesis) bahwa kemungkinan yang digunakan dalam kontrak produk reksa dana syariah tersebut adalah akad *muḍārabah*, entah itu *muḍārabah muqayyadah* atau *muḍārabah muṭlaqah*.

Dari hal tersebut, penulis belum mendapatkan kejelasan mengenai akad yang digunakan antara pemodal dengan manajer investasi, apakah menggunakan akad *wakālah* atau tidak sebagaimana ketentuan fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang reksa dana syariah, kalau pun benar, pertanyaan selanjutnya ialah dari mana pihak manajemen investasi mengambil keuntungan?

Manajer investasi memberikan semua informasi secara lengkap berkenaan dengan hal tersebut melalui prospektus, biasanya dicetak kemudian disebar, namun karena saat ini syarat dengan perkembangan teknologi yang semakin canggih maka cukup sulit menemukan prospektus dalam bentuk *hard file* atau tercetak karena sudah banyak yang disebar via online berupa *soft file*.

Berangkat dari latar belakang pemikiran yang dikemukakan di atas dengan maksud untuk menganalisis praktik kontrak antara pemodal dengan manajemen investasi pada produk reksa dana syariah di Manulife Aset Manajemen Indonesia (MAMI), maka penulis menyusun sebuah skripsi

dengan judul “*Analisis Kontrak Pemodal dengan Manajer Investasi pada Produk Reksa Dana Manulife Syariah Sektor Amanah Menurut Fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001*”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, dapat dirumuskan permasalahan yaitu;

1. Bagaimana praktik kontrak antara pemodal dengan manajer investasi pada produk reksa dana manulife syariah sektoral amanah di Manulife Aset Manajemen Indonesia ?
2. Bagaimana analisis kontrak antara pemodal dengan manajer investasi pada produk reksa dana manulife syariah sektoral amanah menurut fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 ?

C. Tujuan dan Kegunaan

Tujuan penelitian dan pembahasan tentang *Analisis Kontrak Pemodal dengan Manajer Investasi pada Produk Reksa Dana Manulife Syariah Sektor Amanah Menurut Fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001* secara umum ialah diharapkan dapat menambah keragaman pengetahuan mengenai tinjauan Fatwa DSN-MUI terhadap reksa dana syariah, yang dalam penelitian ini adalah produk reksa dana manulife syariah sektoral amanah (MSSA).

Kegunaan penelitian ini juga dapat ditinjau dari dua segi yang saling berkaitan yakni dari segi teoritis dan segi praktis. Bersama penelitian ini penulis berharap akan dapat memberikan manfaat:

1. Manfaat secara teoritis berguna bagi penambahan/pengembangan ilmu pengetahuan dan ilmu hukum di bidang ekonomi syariah, yaitu memperkaya dan memperluas khazanah keilmuan terkait dengan investasi reksa dana syariah yang sekaligus dapat digunakan sebagai bahan penelitian selanjutnya.
2. Manfaat secara praktis diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia dalam memahami reksadana syariah dan sebagai tambahan informasi kepada masyarakat umum, khususnya para nasabah reksa dana di PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia.

D. Kajian Pustaka

Berdasarkan pengamatan penulis melalui pencarian di katalog perpustakaan, internet dan bimbingan dosen, sampai saat ini belum ada penelitian atau buku yang secara khusus membahas “*Analisis kontrak pemodal dengan manajer investasi pada produk reksa dana manulife syariah sektoral amanah menurut fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001*”

Penelitian yang ditulis oleh Ummi Latifah, Mahasiswi Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia pada tahun 2011 di Yogyakarta dengan judul: *Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Unit Penyertaan Pada Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif (KIK)*. Hasil dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa perlindungan hukum terhadap pemegang unit penyertaan atau yang biasa dikenal dengan investor atau pemodal dalam reksa dana kontrak investasi kolektif (KIK) diatur dalam perjanjian pendirian reksa

dana pada saat kontrak investasi kolektif yang dibuat dan ditandatangani oleh manajer investasi dan bank kustodian.¹¹ Penelitian saudara Ummi Latifah tersebut merupakan penelitian normatif dengan pendekatan penelitian kepustakaan (*library research*), sedangkan penelitian yang dilakukan penulis menggunakan jenis penelitian empiris yang menekankan pada pelaksanaan akad pemodal dengan manajer investasi pada produk manulife syariah sektoral amanah (MSSA).

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Fajar Nurrahman Hartanto, Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Indonesia pada tahun 2012 dengan judul: *Tinjauan Terhadap Fungsi Bank Kustodian dalam Praktik Reksa Dana Syariah di Indonesia dari Sudut Pandang Hukum Islam*. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa bank konvensional dapat berfungsi sebagai bank kustodian dalam reksa dana syariah, dengan syarat adanya sertifikasi dan rekomendasi dari Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).¹² Penelitian ini menggunakan penelitian normatif dengan pendekatan penelitian kepustakaan (*library research*). Penelitian tersebut terfokus pada fungsi bank kustodian yang bukan bank syariah tetapi berfungsi sebagai bank kustodian atas produk reksa dana syariah, sehingga tidak menyinggung mengenai hukum kontrak pemodal dengan manajer investasi pada produk reksa dana kontrak investasi kolektif (KIK).

¹¹Ummi Latifah, Skripsi: *Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Unit Penyertaan Pada Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif (KIK)*, (Yogyakarta: Fakultas Hukum, Universitas Islam Indonesia Yogyakarta, 2011).

¹²Fajar Nurrahman Hartanto, Skripsi: *Tinjauan Terhadap Fungsi Bank Kustodian dalam Praktik Reksa Dana Syariah di Indonesia dari Sudut Pandang Hukum Islam*, (Jakarta: Fakultas Hukum, Universitas Indonesia, 2012).

Penelitian tentang reksa dana juga dilakukan oleh Elfiera Anggraini Daulay, Mahasiswi Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara dengan judul: *Tinjauan Yuridis tentang Reksa Dana Syariah Sebagai Alternatif Investasi bagi Investor*.¹³ Hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi, maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi. Penelitian ini terfokus pada kajian yuridis tentang reksa dana syariah yang dijadikan sebagai alternatif investasi bagi investor, berbeda dengan penulis yang fokusnya lebih khusus kepada analisis kontrak antara pemodal dengan manajer investasi Manulife Aset Manajemen Indonesia dengan produknya reksa dana syariah yang bernama manulife syariah sektoral amanah (MSSA) menurut fatwa no. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang pedoman pelaksanaan untuk investasi reksa dana syariah.

Penelitian tentang reksa dana juga dilakukan oleh Ainun Nasikhah, Mahasiswi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institus Agama Islam Tulungagung dengan judul: *Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Manulife Syariah Sektoral Amanah*. Hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama (H1) diketahui bahwa secara parsial, nilai tukar (*kurs*) berpengaruh positif signifikan terhadap NAB reksa dana manulife syariah

¹³Elfiera Anggraini Daulay, Skripsi: *Tinjauan Yuridis tentang Reksa Dana Syariah Sebagai Alternatif Investasi bagi Investor*, (Medan: Fakultas Hukum, Universitas Sumatera Utara, 2010).

sektoral amanah. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai tukar rupiah (*kurs*) akan berdampak pada peningkatan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana manulife syariah sektoral amanah.¹⁴ Perbedaan dengan penelitian ini jelas dari segi objek tinjauan walaupun produknya sama, namun bahasan dari penelitian yang akan dilaksanakan ini berfokus pada studi analisis kontrak antara pemodal dengan manajer investasi manulife Indonesia (MAMI) pada produk manulife syariah sektoral amanah (MSSA).

E. Sistematika Pembahasan

Agar pembahasan dalam penelitian ini menjadi sistematis dan kronologis sesuai dengan alur berpikir ilmiah, maka dibutuhkan sistematika pembahasan yang tepat. Adapun sistematika pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN, bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, kajian pustaka, dan sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI, bab ini berisi tentang landasan teori, memuat teori reksa dana, dasar hukum, Fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 dan peraturan Bapepam-LK yang sekarang menjadi OJK. Jika diperlukan dalam bab ini juga penulis akan mencantumkan teori akad *wakālah* sebagai akad yang digunakan oleh pemodal dengan manajer investasi sebagaimana ketentuan fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksa dana syariah.

¹⁴Ainun Nasikhah, Skripsi: *Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah*, (Tulungagung: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Tulungagung, 2017).

BAB III METODE PENELITIAN, dalam bab ini menjelaskan tentang metode yang digunakan dalam penelitian, seperti jenis penelitian, pendekatan penelitian, sifat penelitian, objek penelitian, sumber data, pengumpulan data dan analisa data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN, dalam bab ini menjelaskan tentang praktik kontrak antara pemodal dengan manajer investasi pada produk reksa dana manulife syariah sektoral amanah serta analisisnya menurut fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 didukung juga dengan teori fiqh muamalah secara umum dan akad *wakālah* secara khusus serta peraturan-peraturan yang relevan.

BAB V PENUTUP, bab ini berisi kesimpulan dan saran terkait dengan penelitian yang diteliti.