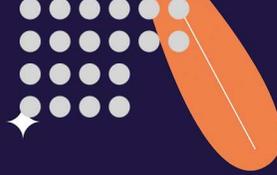




CV REY MEDIA GRAFIKA



MANAJEMEN KEUANGAN

Syariah

Dr. Asep Deni, MM., CQM., CBA

Dr. Syafruddin, S.E., M.M

Rakhma Diana Bastomi, SEI., M.M

DR. (cand.) Sri Juminawati, SE., MM., CLA., CME., CEXT

Dr. Hj. Humaidah Muafiqi, SE., MSi.

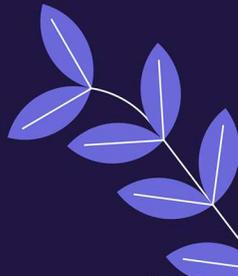
Akbar, S.Pd.I. M.E.Sy

Jubaldi S.E., M.E

Dr. Novi Puspitasari, S.E., M.M

Purwanti, S.E., M.E

Dr. Murah Syahril, M.Sh. Ec



MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

Penulis:

Dr. Asep Deni, MM., CQM., CBA

Dr. Syafruddin, S.E., M.M

Rakhma Diana Bastomi, SEI., M.M

**DR. (cand.) Sri Juminawati, SE., MM., CLA., CME.,
CEXT.**

Dr. Hj. Humaidah Muafiqi, SE., MSi.

Akbar, S.Pd.I. M.E.Sy

Jubaidi S.E., M.E

Dr. Novi Puspitasari, S.E., M.M

Purwanti, S.E., M.E

Dr. Murah Syahrial, M.Sh. Ec



CV.REY MEDIA GRAFIKA

PUBLISHER

MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

Penulis :

Dr. Asep Deni, MM., CQM., CBA

Dr. Syafruddin, S.E., M.M

Rakhma Diana Bastomi, SEI., M.M

DR. (cand.) Sri Juminawati, SE., MM., CLA., CME., CEXT.

Dr. Hj. Humaidah Muafiqi, SE., MSi.

Akbar, S.Pd.I. M.E.Sy

Jubaidi S.E., M.E

Dr. Novi Puspitasari, S.E., M.M

Purwanti, S.E., M.E

Dr. Murah Syahril, M.Sh. Ec

Penyunting dan Desain Cover :

Paput Tri Cahyono

Ukuran:

x hal + 200 hal; 14,8cm x 21cm

Diterbitkan Oleh :



CV.REY MEDIA GRAFIKA

PUBLISHER

Jln.Melati, BKG. Palapa, Blok.T No.6

Batam - Indonesia 29432

Email : reymediagrafika.rgm@gmail.com

ISBN : 978-623-8609-10-9

IKAPI: 010/Kepri/2022

Terbitan: April 2024

Hak Cipta Pada Penulis

Hak Cipta dilindungi Undang – Undang

Dilarang Keras Memperbanyak Karya Tulis Ini Dalam Bentuk Dan Dengan
Cara Apapun Tanpa Seizin Dari Penerbit

KATA PENGANTAR

Syukur *alhamdulillah* penulis haturkan kepada Allah Swt. yang senantiasa melimpahkan karunia dan berkah-Nya sehingga penulis mampu merampungkan karya ini tepat pada waktunya, sehingga penulis dapat menghadirkannya dihadapan para pembaca. Kemudian, tak lupa *shalawat* dan salam semoga senantiasa tercurah limpahkan kepada Nabi Muhammad SAW, para sahabat, dan ahli keluarganya yang mulia.

Dalam era globalisasi dan kompleksitas sistem keuangan, prinsip-prinsip dan praktik keuangan syariah semakin mendapatkan perhatian yang meningkat di seluruh dunia. Konsep-konsep yang mendasari keuangan syariah, yang didasarkan pada prinsip-prinsip Islam, menawarkan pendekatan yang unik dan berkelanjutan dalam pengelolaan keuangan yang tidak hanya memperhatikan aspek ekonomi, tetapi juga moral dan etika.

Buku ini bertujuan untuk menjadi panduan praktis dalam memahami dan menerapkan konsep-konsep manajemen keuangan syariah secara efektif. Dari pembahasan tentang prinsip-prinsip dasar keuangan syariah hingga strategi investasi yang berkelanjutan, setiap bab disusun dengan cermat untuk memberikan

pemahaman yang mendalam tentang bagaimana manajemen keuangan syariah dapat diterapkan dalam berbagai konteks ekonomi dan bisnis.

Pengantar Manajemen Keuangan Syariah ini juga ditujukan untuk menjadi sumber pengetahuan yang bermanfaat bagi para mahasiswa, profesional keuangan, dan pembaca yang tertarik untuk memperdalam pemahaman mereka tentang keuangan syariah. Kami berharap bahwa buku ini akan memberikan wawasan yang berharga dan memberikan kontribusi positif dalam pengembangan pemikiran dan praktik keuangan yang berkelanjutan.

Penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga bagi semua pihak yang telah berpartisipasi. Terakhir seperti kata pepatah bahwa” Tiada Gading Yang Tak Retak” maka penulisan buku ini juga jauh dari kata sempurna, oleh karena itu penulis sangat berterima kasih apabila ada saran dan masukan yang dapat diberikan guna menyempurnakan buku ini di kemudian hari.

2024

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI	v
BAB I KONSEP DASAR MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH.....	1
1.1. Pengertian Manajemen Keuangan Syariah....	1
1.2. Prinsip-Prinsip Dasar Manajemen Keuangan Syariah	1
1.3. Penilaian Kelayakan Investasi dalam Keuangan Syariah	4
1.4. Pengelolaan Risiko Bisnis dalam Keuangan Syariah	7
1.5. Perbedaan antara Keuangan Konvensional dan Keuangan Syariah	10
1.6. Arah Pengembangan dan Inovasi dalam Manajemen Keuangan Syariah	14
BAB II PEMBIAYAAN SYARIAH	19
2.1. Prinsip-Prinsip Dasar Pembiayaan Syariah	19
2.2. Prosedur dan Tata Cara Pembiayaan Syariah	22
2.3. Kelebihan dan Keterbatasan Pembiayaan Syariah	25
2.4. Tantangan dan Peluang Pembiayaan Syariah	28
2.5. Perbandingan Antara Pembiayaan Konvensional dan Pembiayaan Syariah.....	31
BAB III MANAJEMEN RISIKO SYARIAH.....	35

3.1.	Dasar-Dasar Risiko dan Manajemen Risiko Syariah.....	35
3.2.	Proses Manajemen Resiko Syariah.....	39
3.3.	Kerangka Kerja Enterprise Risk Management (ERM).....	50
3.4.	Manajemen Risiko Pada Perbankan Syariah	54
BAB IV PENENTUAN RETURN PEMBIAYAAN DAN PROFIT LOSS SHARING.....		61
4.1.	Pengertian Return Pembiayaan.....	61
4.2.	Pengertian Profit Loss Sharing	62
4.3.	Prinsip-Prinsip Profit Loss Sharing dalam Sistem Keuangan Syariah.....	63
4.4.	Model Penentuan Return Pembiayaan	65
4.5.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penentuan Return Pembiayaan dan Profit Loss Sharing	68
4.6.	Tantangan dan Peluang dalam Penentuan Return Pembiayaan dan Profit Loss Sharing	71
BAB V MANAJEMEN PERMODALAN		75
5.1.	Produk Permodalan Syariah.....	75
5.2.	Struktur Modal dalam Institusi Keuangan Syariah.....	77
5.3.	Identifikasi Risiko dalam Permodalan Syariah	79
5.4.	Inovasi dalam Manajemen Permodalan Syariah.....	82

5.5.	Tantangan dalam Manajemen Permodalan Syariah	85
------	--	----

**BAB VI SISTEM KEUANGAN DAN LEMBAGA
KEUANGAN SYARIAH..... 89**

6.1.	Stabilitas Sistem Keuangan.....	89
6.2.	Peran Bank Indonesia dalam Stabilitas Sistem Keuangan.....	93
6.3.	Lembaga keuangan syariah	94
6.4.	Lembaga Keuangan Syariah Non-Bank.....	100

BAB VII PASAR MODAL SYARIAH 101

7.1.	Pendahuluan.....	101
7.2.	Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia	103
7.3.	Konsep Pasar Modal Syariah.....	107
7.4.	Fatwa DSN MUI tetang Pasar Modal Syariah	111
7.5.	Instrumen Pasar Modal Syariah di Indonesia	115
7.6.	Jenis Akad Pasar Modal Syariah.....	118
7.7.	Produk dan Jasa Pasar Modal Syariah	120

BAB VIII PASAR UANG SYARIAH 125

8.1.	Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)..	127
8.2.	Repurchase Agreement (Repo) SBIS.....	130
8.3.	Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)	133
8.4.	Repurchase Agreement (Repo) SBSN	135
8.5.	Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS)	136

BAB IX REKSADANA SYARIAH 143

9.1.	Konsep Reksa Dana Syariah	143
------	---------------------------------	-----

9.2.	Pengertian Reksa Dana Syariah.....	144
9.3.	Perbedaan Reksa Dana dan Reksa Dana Syariah.....	145
9.4.	Perbedaan Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional.....	147
9.5.	Akad yang Digunakan dalam Reksa Dana Syariah.....	149
9.6.	Jenis Reksa Dana Syariah	150
9.7.	Pihak-pihak yang Terkait dalam Penerbitan dan Pengelolaan Reksa Dana Syariah	164
9.8.	Mekanisme Transaksi Reksa Dana Syariah	167
9.9.	Penilaian Reksa Dana Syariah	171
9.10.	Konsep Pembersihan Kekayaan pada Reksa Dana Syariah	173
9.11.	Inovasi Produk: Produk Investasi Syariah Berbasis Sosial (Endowment Fund).....	175
BAB X MANAJEMEN OBLIGASI SYARIAH		177
10.1.	Pengertian Obligasi Syariah.....	177
10.2.	Prinsip-Prinsip Hukum Syariah dalam Obligasi.....	179
10.3.	Struktur Obligasi Syariah.....	182
10.4.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Obligasi Syariah	185
10.5.	Pengukuran Risiko Obligasi Syariah.....	188
DAFTAR PUSTAKA.....		191

BAB I

KONSEP DASAR MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

1.1. Pengertian Manajemen Keuangan Syariah

Manajemen Keuangan Syariah adalah cabang dari manajemen keuangan yang mengikuti prinsip-prinsip Syariah Islam dalam pengelolaan keuangan dan investasi. Ini mencakup praktik-praktik keuangan yang sesuai dengan hukum Islam, termasuk penghindaran riba (bunga), investasi dalam bisnis yang halal, dan pengelolaan risiko yang sesuai dengan prinsip Syariah. Praktik manajemen keuangan Syariah bertujuan untuk mencapai tujuan keuangan yang sejalan dengan nilai-nilai Islam dan mempromosikan kesejahteraan masyarakat secara luas.

1.2. Prinsip-Prinsip Dasar Manajemen Keuangan Syariah

Prinsip-prinsip dasar dalam Manajemen Keuangan Syariah mencerminkan nilai-nilai dan prinsip-prinsip Islam yang dijalankan dalam pengelolaan keuangan. Berikut adalah beberapa prinsip dasar yang mendasari

Manajemen Keuangan Syariah:

1. Ketaatan terhadap Hukum Syariah

Prinsip ini menekankan pentingnya ketaatan terhadap hukum Islam dalam semua aspek kegiatan keuangan. Ini mencakup penghindaran dari riba (bunga), maysir (perjudian), gharar (ketidakpastian), dan haram (aktivitas yang dilarang dalam Islam).

2. Keadilan dan Kesejahteraan Masyarakat

Manajemen Keuangan Syariah bertujuan untuk mencapai keadilan dan kesejahteraan masyarakat secara luas. Ini berarti bahwa kegiatan keuangan harus memberikan manfaat yang merata bagi semua pihak yang terlibat, bukan hanya untuk keuntungan individu atau kelompok tertentu.

3. Transparansi dan Keterbukaan

Prinsip ini menekankan pentingnya transparansi dan keterbukaan dalam praktik keuangan. Hal ini melibatkan penyediaan informasi yang jelas dan akurat kepada para pemangku kepentingan, serta pengungkapan potensi risiko dan keuntungan yang terkait dengan produk atau layanan keuangan.

4. Kerjasama dan Kemitraan

Manajemen Keuangan Syariah mendorong kerjasama dan kemitraan yang saling menguntungkan antara penyedia dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (peminjam). Ini tercermin dalam prinsip-prinsip seperti mudharabah (kerjasama berbagi keuntungan) dan musharakah (kerjasama dalam kepemilikan).

5. Penghindaran Risiko dan Gharar

Manajemen Keuangan Syariah menekankan pengelolaan risiko yang hati-hati dan penghindaran gharar (ketidakpastian) dalam transaksi keuangan. Ini mencakup penggunaan instrumen keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam untuk meminimalkan risiko yang terkait dengan transaksi.

6. Keseimbangan antara Spiritualitas dan Bisnis

Prinsip ini menekankan pentingnya mempertimbangkan nilai-nilai spiritual dan etika dalam pengambilan keputusan keuangan. Manajemen Keuangan Syariah mempromosikan kesadaran akan tanggung jawab sosial dan kesejahteraan masyarakat dalam semua aspek kegiatan bisnis.

7. Keberlanjutan dan Pembangunan Berkelanjutan

Manajemen Keuangan Syariah memperhatikan keberlanjutan jangka panjang dan dampaknya terhadap lingkungan dan masyarakat. Ini mencakup penggunaan dana untuk proyek-proyek yang berkelanjutan dan mendukung pembangunan ekonomi yang inklusif.

Prinsip-prinsip dasar ini membentuk kerangka kerja yang penting dalam praktik Manajemen Keuangan Syariah dan membimbing pengambilan keputusan yang sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam.

1.3. Penilaian Kelayakan Investasi dalam Keuangan Syariah

Penilaian kelayakan investasi dalam keuangan Syariah melibatkan proses evaluasi terhadap proyek atau bisnis yang sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam. Berikut adalah beberapa aspek yang menjadi pertimbangan dalam penilaian kelayakan investasi dalam konteks keuangan Syariah:

a. Kesesuaian dengan Prinsip Syariah

Investasi harus sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam, seperti penghindaran riba (bunga), maysir (perjudian), gharar (ketidakpastian), dan haram (aktivitas yang

dilarang dalam Islam). Proyek atau bisnis yang melanggar prinsip-prinsip ini dianggap tidak layak untuk investasi dalam keuangan Syariah.

b. Potensi Keuntungan

Investasi harus memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan yang halal dan sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah. Penilaian ini melibatkan analisis terhadap proyeksi pendapatan, margin keuntungan, dan potensi pertumbuhan bisnis dalam jangka waktu tertentu.

c. Evaluasi Risiko

Penilaian investasi juga mencakup evaluasi terhadap risiko yang terkait dengan proyek atau bisnis. Ini meliputi analisis terhadap risiko pasar, risiko operasional, dan risiko keuangan, serta strategi untuk mengelola risiko tersebut sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah.

d. Dampak Sosial dan Lingkungan

Investasi harus memperhitungkan dampak sosial dan lingkungan dari proyek atau bisnis tersebut. Penilaian ini melibatkan evaluasi terhadap kontribusi positif terhadap masyarakat dan lingkungan, serta kepatuhan

terhadap prinsip-prinsip etika dan tanggung jawab sosial dalam Islam.

e. Kesesuaian dengan Tujuan Investasi

Investasi harus sesuai dengan tujuan investasi yang ditetapkan oleh investor atau lembaga keuangan Syariah. Ini termasuk pertimbangan terhadap jangka waktu investasi, tingkat pengembalian yang diharapkan, dan profil risiko yang sesuai dengan kebutuhan dan preferensi investor.

f. Pengelolaan Investasi

Penilaian juga mencakup evaluasi terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola investasi dengan efisien dan sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah. Ini mencakup analisis terhadap pengalaman dan kredibilitas manajemen, serta strategi pengelolaan risiko yang diterapkan.

g. Pengungkapan Informasi

Investor atau lembaga keuangan Syariah juga memerlukan pengungkapan informasi yang jelas dan transparan terkait dengan proyek atau bisnis yang diajukan untuk investasi. Ini memungkinkan para pemangku kepentingan

untuk membuat keputusan investasi yang cerdas dan berdasarkan prinsip-prinsip Syariah.

Penilaian kelayakan investasi dalam keuangan Syariah melibatkan pertimbangan terhadap aspek-aspek yang mencakup prinsip-prinsip hukum Islam, potensi keuntungan, evaluasi risiko, dampak sosial dan lingkungan, serta kesesuaian dengan tujuan investasi. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor ini, investor atau lembaga keuangan Syariah dapat membuat keputusan investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah dan menghasilkan manfaat yang berkelanjutan bagi masyarakat dan lingkungan.

1.4. Pengelolaan Risiko Bisnis dalam Keuangan Syariah

Pengelolaan risiko bisnis dalam keuangan Syariah melibatkan serangkaian strategi dan praktik yang dirancang untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mengelola risiko-risiko yang terkait dengan aktivitas bisnis dalam ketaatan terhadap prinsip-prinsip hukum Islam. Berikut adalah beberapa aspek penting dalam pengelolaan risiko bisnis dalam keuangan Syariah:

1. Identifikasi Risiko

Langkah pertama dalam pengelolaan risiko bisnis adalah mengidentifikasi risiko-risiko potensial yang dapat mempengaruhi keberhasilan atau kelangsungan bisnis. Risiko-risiko tersebut dapat meliputi risiko pasar, risiko operasional, risiko kredit, risiko likuiditas, risiko hukum, dan lain sebagainya.

2. Evaluasi Risiko

Setelah risiko-risiko bisnis diidentifikasi, langkah selanjutnya adalah mengevaluasi risiko-risiko tersebut untuk memahami probabilitas terjadinya dan potensi dampaknya terhadap kinerja bisnis. Evaluasi risiko dilakukan dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti kompleksitas bisnis, lingkungan operasional, dan faktor-faktor eksternal yang dapat mempengaruhi bisnis.

3. Penentuan Strategi Pengelolaan Risiko

Berdasarkan hasil evaluasi risiko, perusahaan harus menentukan strategi pengelolaan risiko yang sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam. Strategi ini dapat meliputi diversifikasi portofolio, hedging syariah, penyebaran risiko, dan pemilihan instrumen keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah.

4. Pengelolaan Risiko Pasar

Pengelolaan risiko pasar dalam keuangan Syariah melibatkan strategi untuk mengurangi risiko yang terkait dengan fluktuasi pasar seperti risiko suku bunga, risiko nilai tukar, dan risiko harga komoditas. Strategi ini dapat mencakup penggunaan instrumen keuangan seperti salam, istisna, atau murabahah.

5. Pengelolaan Risiko Operasional

Pengelolaan risiko operasional melibatkan pengendalian internal dan prosedur bisnis yang dirancang untuk mengurangi risiko kesalahan, penipuan, atau kegagalan operasional. Ini termasuk penerapan sistem pengendalian internal yang kuat dan pelatihan karyawan untuk meningkatkan kesadaran akan risiko operasional.

6. Pengelolaan Risiko Kredit

Pengelolaan risiko kredit melibatkan pengelolaan portofolio kredit dengan hati-hati untuk mengurangi risiko kredit macet dan kerugian. Ini termasuk analisis kelayakan kredit, pemantauan terhadap kualitas kredit, dan penyebaran risiko kredit melalui diversifikasi portofolio.

7. Pengelolaan Risiko Likuiditas

Pengelolaan risiko likuiditas melibatkan manajemen aset dan kewajiban perusahaan untuk memastikan ketersediaan dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangan dalam jangka waktu yang ditetapkan. Ini termasuk penggunaan strategi likuiditas yang tepat dan diversifikasi sumber dana.

Pengelolaan risiko bisnis dalam keuangan Syariah merupakan aspek penting dalam menjaga stabilitas dan kelangsungan bisnis yang sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam. Dengan menerapkan strategi pengelolaan risiko yang tepat, perusahaan dapat mengurangi potensi kerugian dan memaksimalkan peluang pertumbuhan dalam ketaatan terhadap prinsip-prinsip Syariah.

1.5. Perbedaan antara Keuangan Konvensional dan Keuangan Syariah

Perbedaan antara keuangan konvensional dan keuangan Syariah mencakup prinsip-prinsip dasar, instrumen keuangan, dan praktik-praktik yang digunakan dalam pengelolaan keuangan. Berikut adalah beberapa perbedaan utama antara keduanya:

1. Prinsip-prinsip Dasar:

- a. Keuangan Konvensional: Keuangan konvensional didasarkan pada prinsip-prinsip ekonomi kapitalis dan hukum positif. Bunga (riba) diperbolehkan dalam transaksi keuangan dan investasi, dan keputusan investasi didasarkan pada prinsip pengembalian yang maksimal bagi investor.
- b. Keuangan Syariah: Keuangan Syariah didasarkan pada prinsip-prinsip hukum Islam. Riba (bunga), maysir (perjudian), gharar (ketidakpastian), dan haram (aktivitas yang dilarang dalam Islam) dihindari dalam semua transaksi keuangan. Prinsip keadilan, keberimbangan, dan ketaatan kepada hukum Allah menjadi pedoman dalam pengambilan keputusan keuangan.

2. Instrumen Keuangan:

- a. Keuangan Konvensional: Instrumen keuangan konvensional meliputi produk-produk seperti pinjaman dengan bunga (kredit), obligasi, saham, reksadana, dan derivatif keuangan.
- b. Keuangan Syariah: Instrumen keuangan Syariah meliputi produk-produk seperti mudharabah (kerjasama berbagi keuntungan), musharakah

(kerjasama dalam kepemilikan), murabahah (jual beli dengan markup), ijarah (sewa), dan sukuk (obligasi Syariah).

3. Tujuan Investasi:

- a. Keuangan Konvensional: Tujuan investasi dalam keuangan konvensional adalah untuk mencapai pengembalian finansial yang maksimal bagi investor, terlepas dari kesesuaian dengan prinsip-prinsip etika atau keberlanjutan sosial.
- b. Keuangan Syariah: Tujuan investasi dalam keuangan Syariah adalah untuk mencapai tujuan finansial sekaligus mematuhi prinsip-prinsip hukum Islam. Investasi harus sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah dan memberikan manfaat yang tidak merugikan masyarakat atau lingkungan.

4. Pengelolaan Risiko:

- a. Keuangan Konvensional: Pengelolaan risiko dalam keuangan konvensional sering melibatkan penggunaan derivatif keuangan, asuransi, dan instrumen lainnya untuk mengurangi risiko dan melindungi nilai aset.
- b. Keuangan Syariah: Pengelolaan risiko dalam keuangan Syariah memperhatikan prinsip-prinsip hukum Islam. Penggunaan derivatif yang

bersifat spekulatif, asuransi konvensional, dan praktik-praktik yang bertentangan dengan prinsip Syariah dihindari, dan strategi pengelolaan risiko lebih berfokus pada diversifikasi portofolio dan pembagian risiko yang adil.

5. Pengawasan dan Pengaturan:

- a. Keuangan Konvensional: Pengawasan dan pengaturan keuangan konvensional umumnya dilakukan oleh lembaga pemerintah dan otoritas keuangan yang berdasarkan pada kerangka regulasi yang bersifat sekuler.
- b. Keuangan Syariah: Pengawasan dan pengaturan keuangan Syariah dilakukan oleh lembaga-lembaga yang mengkhususkan diri dalam pengawasan keuangan Syariah, seperti badan pengawas Syariah atau dewan keuangan Syariah. Praktik-praktik keuangan harus sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam dan diawasi oleh otoritas Syariah yang kompeten.

Perbedaan-perbedaan ini mencerminkan pendekatan yang berbeda dalam pengelolaan keuangan antara keuangan konvensional yang didasarkan pada prinsip-prinsip ekonomi kapitalis, dan keuangan

Syariah yang didasarkan pada prinsip-prinsip hukum Islam.

1.6. Arah Pengembangan dan Inovasi dalam Manajemen Keuangan Syariah

Arah pengembangan dan inovasi dalam Manajemen Keuangan Syariah terus berkembang seiring dengan pertumbuhan industri keuangan yang mengikuti prinsip-prinsip hukum Islam. Berikut adalah beberapa arah pengembangan dan inovasi yang penting dalam konteks Manajemen Keuangan Syariah:

1. Produk Keuangan Berbasis Teknologi

Pengembangan produk keuangan berbasis teknologi (fintech) yang sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah menjadi salah satu arah inovasi utama dalam Manajemen Keuangan Syariah. Fintech Syariah mencakup pengembangan platform digital untuk pembiayaan mikro, tabungan, investasi, dan layanan keuangan lainnya yang sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah.

2. Sukuk Berinovasi

Pengembangan sukuk berinovasi merupakan salah satu upaya untuk memperluas pasar obligasi Syariah. Inovasi dalam struktur sukuk,

termasuk penggunaan teknologi blockchain, sukuk berkelanjutan (green sukuk), dan sukuk berbasis aset digital, menjadi fokus utama untuk meningkatkan likuiditas dan diversifikasi dalam pasar sukuk Syariah.

3. Pengembangan Indeks dan Produk Investasi Berkelanjutan

Pengembangan indeks pasar modal dan produk investasi berkelanjutan yang memperhitungkan kriteria lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) yang sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah menjadi arah penting dalam Manajemen Keuangan Syariah. Ini mencakup pengembangan indeks saham Syariah yang mempertimbangkan kriteria keberlanjutan dan pengembangan produk investasi berkelanjutan seperti dana investasi Syariah yang berfokus pada lingkungan dan sosial.

4. Pengembangan Layanan Keuangan Inklusif

Pengembangan layanan keuangan inklusif yang memungkinkan akses keuangan yang lebih luas bagi masyarakat, termasuk pembiayaan mikro dan mikro, asuransi Syariah mikro, dan layanan keuangan digital berbasis Syariah, menjadi fokus utama dalam pengembangan Manajemen

Keuangan Syariah. Ini bertujuan untuk meningkatkan inklusivitas keuangan dan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan.

5. Peningkatan Transparansi dan Pengawasan

Peningkatan transparansi dan pengawasan dalam industri keuangan Syariah menjadi arah pengembangan yang penting. Ini mencakup penguatan kerangka regulasi dan pengawasan keuangan Syariah, peningkatan standar pelaporan keuangan Syariah, serta pengembangan lembaga pengawas Syariah yang kompeten untuk memastikan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip Syariah dan keberlanjutan industri keuangan Syariah.

6. Pendidikan dan Penyuluhan

Pengembangan program pendidikan dan penyuluhan tentang keuangan Syariah menjadi arah penting untuk meningkatkan pemahaman masyarakat tentang prinsip-prinsip Syariah dan manfaat keuangan Syariah. Ini mencakup pengembangan kurikulum pendidikan Syariah di lembaga pendidikan tinggi, pelatihan dan sertifikasi bagi praktisi keuangan Syariah, serta kampanye penyuluhan tentang keuangan Syariah kepada masyarakat umum.

Melalui pengembangan dan inovasi dalam berbagai aspek seperti produk keuangan, teknologi, inklusivitas keuangan, transparansi, dan pendidikan, Manajemen Keuangan Syariah diharapkan dapat terus berkembang dan memberikan kontribusi yang signifikan dalam memajukan industri keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam.

BAB II

PEMBIAYAAN SYARIAH

2.1. Prinsip-Prinsip Dasar Pembiayaan Syariah

Prinsip-prinsip dasar dalam pembiayaan Syariah merupakan fondasi dari sistem keuangan Islam yang menetapkan kerangka kerja untuk transaksi keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam. Berikut adalah beberapa prinsip dasar dalam pembiayaan Syariah:

1. Mudharabah

Mudharabah adalah bentuk kerjasama di mana satu pihak menyediakan modal (shahibul mal) dan pihak lainnya menyediakan keterampilan atau usaha (mudharib) untuk menjalankan bisnis atau proyek tertentu. Keuntungan dari bisnis tersebut kemudian dibagi sesuai dengan kesepakatan sebelumnya, sedangkan kerugian ditanggung oleh pihak yang menyediakan modal.

2. Musyarakah

Musyarakah adalah bentuk kemitraan di mana dua pihak atau lebih menyumbangkan modal untuk menjalankan bisnis atau proyek tertentu.

Keuntungan dan kerugian dibagi sesuai dengan kesepakatan, dan pihak-pihak yang terlibat memiliki kewajiban yang sama terhadap bisnis tersebut.

3. Murabahah

Murabahah adalah bentuk transaksi jual-beli di mana penjual mengungkapkan kepada pembeli harga beli barang dan menambahkan keuntungan yang telah disepakati. Pembeli kemudian setuju untuk membayar harga tersebut dengan tambahan keuntungan dalam jumlah tertentu, baik secara tunai maupun dengan skema pembayaran yang ditetapkan.

4. Ijarah

Ijarah adalah konsep sewa atau penyewaan, di mana pemilik aset (lessor) meminjamkan aset kepada penyewa (lessee) untuk digunakan dalam jangka waktu tertentu dan dengan imbalan pembayaran sewa. Aset tersebut dapat berupa properti, kendaraan, atau peralatan lainnya. Pembayaran sewa harus jelas dan tidak boleh mengandung unsur bunga.

5. Istisna

Istisna adalah kontrak jual beli di mana penjual setuju untuk membuat barang tertentu sesuai

dengan spesifikasi yang ditentukan oleh pembeli dalam jangka waktu tertentu dengan harga yang disepakati. Pembayaran biasanya dilakukan secara bertahap sesuai dengan kemajuan pembuatan barang tersebut.

6. Salam

Salam adalah kontrak jual beli di mana pembeli membayar harga sebelum menerima barang yang akan diserahkan di masa mendatang. Penjual berkomitmen untuk memberikan barang tersebut pada waktu yang telah ditetapkan. Salam sering digunakan dalam pembiayaan pertanian, di mana pembayaran dilakukan di muka untuk produk pertanian yang akan dipanen di masa depan.

7. Istijrar

Istijrar adalah bentuk transaksi pembelian di mana penjual setuju untuk menyediakan barang dalam jumlah yang ditentukan pada waktu yang ditetapkan di masa depan. Pembayaran dilakukan di muka atau sebagian di muka, dan barang akan diserahkan secara bertahap sesuai dengan kesepakatan.

Prinsip-prinsip ini memberikan kerangka kerja

untuk pelaksanaan transaksi keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam dalam pembiayaan Syariah.

2.2. Prosedur dan Tata Cara Pembiayaan Syariah

Prosedur dan tata cara pembiayaan Syariah dapat bervariasi tergantung pada jenis pembiayaan yang dilakukan dan kebijakan yang diterapkan oleh lembaga keuangan Syariah atau entitas yang terlibat. Namun, secara umum, berikut adalah beberapa langkah umum yang ditempuh dalam proses pembiayaan Syariah:

a. Pendahuluan dan Penilaian Kelayakan

Pada tahap awal, pihak yang membutuhkan pembiayaan akan mengajukan permohonan kepada lembaga keuangan Syariah atau pihak penyedia pembiayaan. Permohonan ini kemudian akan dievaluasi untuk menentukan kelayakannya, termasuk analisis kredit, profil risiko, dan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip Syariah.

b. Pemilihan Jenis Pembiayaan

Setelah permohonan disetujui, pihak yang memberikan pembiayaan dan penerima pembiayaan akan memilih jenis pembiayaan yang sesuai dengan kebutuhan dan karakteristik

transaksi. Misalnya, apakah itu mudharabah, murabahah, ijarah, atau jenis pembiayaan Syariah lainnya.

c. **Negosiasi Persyaratan**

Tahap ini melibatkan negosiasi antara pemberi pembiayaan dan penerima pembiayaan untuk menetapkan persyaratan dan kondisi transaksi, termasuk jumlah pembiayaan, jangka waktu, tingkat keuntungan atau margin, serta kewajiban dan tanggung jawab masing-masing pihak.

d. **Persetujuan dan Penandatanganan Perjanjian**

Setelah persyaratan disepakati, pihak yang terlibat akan menandatangani perjanjian pembiayaan yang memuat semua ketentuan yang telah disepakati. Perjanjian ini biasanya berisi rincian tentang hak dan kewajiban masing-masing pihak, serta mekanisme pembayaran dan penyelesaian transaksi.

e. **Pelaksanaan dan Pengawasan**

Setelah perjanjian ditandatangani, pembiayaan akan dilaksanakan sesuai dengan ketentuan yang telah disepakati. Penerima pembiayaan bertanggung jawab untuk menggunakan dana sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan,

sementara pemberi pembiayaan akan memantau pelaksanaan transaksi dan kinerja proyek atau bisnis yang didanai.

f. Pembayaran dan Penyelesaian

Pembayaran pembiayaan dilakukan sesuai dengan jadwal yang telah ditetapkan dalam perjanjian, baik dalam bentuk angsuran periodik maupun pembayaran sekaligus pada akhir jangka waktu. Setelah pembayaran selesai, pembiayaan dianggap lunas dan transaksi dapat ditutup.

g. Evaluasi Kinerja

Setelah pembiayaan selesai, dilakukan evaluasi terhadap kinerja proyek atau bisnis yang didanai untuk mengevaluasi keberhasilan transaksi dan memperbaiki proses pembiayaan di masa mendatang.

Prosedur ini dapat bervariasi tergantung pada kompleksitas transaksi dan kebijakan yang diterapkan oleh lembaga keuangan Syariah atau entitas yang terlibat. Penting untuk memahami persyaratan dan prosedur yang berlaku sebelum terlibat dalam transaksi pembiayaan Syariah.

2.3. Kelebihan dan Keterbatasan Pembiayaan Syariah

Pembiayaan Syariah memiliki sejumlah kelebihan dan keterbatasan yang perlu dipertimbangkan. Berikut adalah gambaran umum tentang kelebihan dan keterbatasan tersebut:

1. Kelebihan Pembiayaan Syariah

a. Kesesuaian dengan Prinsip Syariah

Pembiayaan Syariah beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam, yang menghindari praktik bunga (riba), spekulasi, dan kegiatan yang dianggap tidak etis dalam Islam. Hal ini menjadikan pembiayaan Syariah sebagai pilihan bagi individu dan bisnis yang ingin mematuhi nilai-nilai agama mereka.

b. Pembiayaan Berbasis Risiko dan Kemitraan

Pembiayaan Syariah didasarkan pada prinsip bagi hasil (profit and loss sharing) dan prinsip kemitraan, yang membagi risiko dan keuntungan antara pemberi pembiayaan dan penerima pembiayaan. Hal ini mendorong adanya kerjasama dan tanggung jawab yang lebih besar antara kedua belah pihak.

c. Fokus pada Transaksi Riil

Pembiayaan Syariah cenderung memfokuskan pada transaksi riil dan aset riil yang memiliki nilai ekonomi dan dapat memberikan manfaat bagi masyarakat. Hal ini dapat membantu mengurangi spekulasi dan aktivitas keuangan yang bersifat lebih spekulatif.

d. Dukungan terhadap Pengembangan Ekonomi

Pembiayaan Syariah sering kali digunakan untuk mendukung proyek-proyek pembangunan dan investasi yang memiliki dampak positif terhadap perekonomian dan masyarakat. Ini termasuk pembiayaan untuk sektor-sektor seperti pertanian, infrastruktur, dan usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM).

2. Keterbatasan Pembiayaan Syariah

a. Kompleksitas dan Biaya yang Lebih Tinggi

Proses dan struktur pembiayaan Syariah sering kali lebih kompleks daripada pembiayaan konvensional, yang dapat mengakibatkan biaya yang lebih tinggi dalam hal administrasi dan pelaksanaan transaksi.

b. Keterbatasan Produk dan Inovasi

Pembiayaan Syariah masih menghadapi keterbatasan dalam variasi produk dan inovasi dibandingkan dengan pembiayaan

konvensional. Hal ini dapat membatasi pilihan dan fleksibilitas bagi penerima pembiayaan.

c. Keterbatasan Likuiditas

Meskipun pembiayaan Syariah telah berkembang pesat dalam beberapa tahun terakhir, namun masih ada keterbatasan likuiditas dalam pasar keuangan Syariah dibandingkan dengan pasar keuangan konvensional. Hal ini dapat mempengaruhi ketersediaan dan tingkat pembiayaan yang tersedia.

d. Risiko Hukum dan Kepatuhan

Pembiayaan Syariah melibatkan aspek-aspek hukum Islam yang harus diperhatikan secara cermat. Pelanggaran terhadap prinsip-prinsip Syariah dapat mengakibatkan risiko reputasi dan hukuman hukum bagi lembaga keuangan Syariah.

Pembiayaan Syariah memiliki potensi untuk menjadi alternatif yang penting dalam sistem keuangan global, namun tantangan-tantangan tersebut perlu diatasi agar pembiayaan Syariah dapat mencapai potensinya sepenuhnya.

2.4. Tantangan dan Peluang Pembiayaan Syariah

Tantangan dan peluang dalam pengembangan pembiayaan Syariah adalah bagian integral dari proses pertumbuhan dan penyebaran sistem keuangan berbasis prinsip Syariah. Berikut adalah gambaran singkat tentang tantangan dan peluang tersebut:

1. Tantangan dalam Pengembangan Pembiayaan Syariah

a. Kesadaran dan Pendidikan

Kurangnya kesadaran dan pemahaman tentang prinsip-prinsip Syariah di kalangan masyarakat umum dan pemangku kepentingan terkait adalah tantangan utama. Pendidikan yang lebih baik tentang prinsip-prinsip Syariah dan produk keuangan Syariah diperlukan untuk meningkatkan pemahaman dan penerimaan.

b. Kepatuhan dan Pengawasan

Menjaga kepatuhan terhadap prinsip-prinsip Syariah serta pengawasan yang efektif adalah tantangan penting dalam pengembangan pembiayaan Syariah. Lembaga keuangan Syariah harus memastikan bahwa semua produk dan layanan mereka sesuai dengan prinsip Syariah dan mematuhi regulasi yang berlaku.

c. Pengembangan Produk dan Inovasi

Pengembangan produk dan inovasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah membutuhkan riset yang mendalam dan biaya yang tinggi. Pembiayaan Syariah harus terus melakukan riset dan pengembangan untuk menciptakan produk-produk yang relevan dan kompetitif.

d. Likuiditas dan Infrastruktur

Keterbatasan likuiditas dalam pasar keuangan Syariah serta infrastruktur yang belum matang menjadi tantangan dalam mengembangkan pembiayaan Syariah. Diperlukan upaya untuk memperluas akses ke pasar modal Syariah dan meningkatkan infrastruktur keuangan Syariah secara keseluruhan.

e. Keseragaman Regulasi

Perbedaan dalam pendekatan regulasi antara negara-negara yang menerapkan prinsip Syariah dalam sistem keuangan mereka dapat menjadi hambatan bagi pengembangan pembiayaan Syariah secara global. Keseragaman dan harmonisasi regulasi diperlukan untuk meningkatkan integrasi pasar keuangan Syariah.

2. Peluang Pengembangan Pembiayaan Syariah

a. Pertumbuhan Pasar Global

Dengan meningkatnya minat terhadap produk keuangan Syariah, terdapat peluang besar untuk pertumbuhan pembiayaan Syariah di pasar global. Pasar keuangan Syariah diperkirakan akan terus berkembang seiring dengan peningkatan kesadaran dan permintaan.

b. Diversifikasi Portofolio

Pembiayaan Syariah dapat menjadi pilihan diversifikasi portofolio yang menarik bagi investor. Produk keuangan Syariah sering kali memiliki risiko yang berbeda dengan produk konvensional, sehingga dapat membantu mengurangi risiko portofolio secara keseluruhan.

c. Inklusi Keuangan

Pembiayaan Syariah dapat memainkan peran penting dalam meningkatkan inklusi keuangan, terutama di negara-negara dengan mayoritas penduduk Muslim. Pembiayaan Syariah sering kali lebih berorientasi pada keadilan dan keberpihakan terhadap masyarakat yang kurang mampu.

d. Inovasi Produk dan Teknologi

Pengembangan inovasi produk dan teknologi dalam pembiayaan Syariah dapat meningkatkan efisiensi operasional dan memperluas akses ke layanan keuangan Syariah. Teknologi keuangan (fintech) juga dapat digunakan untuk meningkatkan inklusi keuangan dan memperluas jangkauan pembiayaan Syariah.

e. Kolaborasi dan Kemitraan

Kolaborasi antara lembaga keuangan Syariah dan lembaga keuangan konvensional, serta kemitraan dengan entitas lain seperti pemerintah, perusahaan, dan organisasi non-profit, dapat membantu memperluas akses dan meningkatkan efektivitas pembiayaan Syariah.

2.5. Perbandingan Antara Pembiayaan Konvensional dan Pembiayaan Syariah

Perbandingan antara pembiayaan konvensional dan pembiayaan Syariah mencakup beberapa aspek penting yang berkaitan dengan prinsip, struktur, risiko, dan dampaknya. Berikut adalah perbandingan antara keduanya:

1. Prinsip Dasar

- a. Pembiayaan Konvensional: Menggunakan prinsip bunga (riba) sebagai basis penghasilan

bagi pemberi pembiayaan. Terdapat aspek keuntungan tetap atau variabel yang ditetapkan berdasarkan suku bunga.

- b. Pembiayaan Syariah: Menggunakan prinsip bagi hasil (profit and loss sharing) atau prinsip kerjasama dalam pengelolaan dana. Transaksi harus mematuhi prinsip-prinsip Syariah yang melarang riba, spekulasi, dan aktivitas yang tidak sesuai dengan ajaran Islam.

2. Struktur Transaksi

- a. Pembiayaan Konvensional: Umumnya melibatkan pembayaran bunga tetap atau variabel atas dana yang dipinjamkan. Transaksi biasanya bersifat kreditor-debitor.
- b. Pembiayaan Syariah: Melibatkan struktur yang berorientasi pada kerjasama dan kemitraan. Transaksi dapat berupa musyarakah (kerjasama modal), mudharabah (kerjasama hasil), murabahah (jual beli dengan markup), ijarah (sewa), atau wakalah (pengelolaan).

3. Risiko dan Manajemen Risiko

- a. Pembiayaan Konvensional: Risiko umumnya ditanggung oleh peminjam. Manajemen risiko melibatkan pengelolaan kredit dan penilaian kelayakan kredit.

- b. Pembiayaan Syariah: Risiko dan keuntungan dibagi antara pemberi pembiayaan dan penerima pembiayaan. Manajemen risiko melibatkan pengelolaan risiko usaha, operasional, dan keuangan secara lebih terintegrasi.
4. Dampak Sosial dan Ekonomi
- a. Pembiayaan Konvensional: Dapat memberikan akses keuangan kepada individu dan bisnis, tetapi juga dapat menyebabkan akumulasi bunga yang tinggi dan mengakibatkan kesulitan bagi peminjam yang tidak mampu.
 - b. Pembiayaan Syariah: Mendorong partisipasi ekonomi yang lebih inklusif dengan memperhatikan keadilan, keberpihakan terhadap masyarakat yang kurang mampu, dan pembagian risiko yang lebih adil.
5. Kelebihan dan Keterbatasan
- a. Pembiayaan Konvensional: Kelebihannya meliputi fleksibilitas produk dan pasar yang matang. Namun, keterbatasannya mencakup risiko bunga tinggi, praktik yang tidak sesuai dengan prinsip agama, dan ketidakmerataan akses keuangan.

- b. Pembiayaan Syariah: Kelebihannya meliputi keadilan, pembagian risiko, dan kepatuhan terhadap prinsip Syariah. Namun, keterbatasannya termasuk kompleksitas struktur transaksi, keterbatasan likuiditas pasar, dan kebutuhan akan kesadaran dan pemahaman yang lebih baik.

BAB III

MANAJEMEN RISIKO SYARIAH

3.1. Dasar-Dasar Risiko dan Manajemen Risiko Syariah

Pada perusahaan khususnya yang berbasis syariah pastinya terdapat banyak aktivitas bisnis yang mempunyai risiko dan semua risiko yang timbul harus dapat dikelola dengan baik. Risiko merupakan potensi kemungkinan terjadinya kerugian akibat terjadinya suatu peristiwa atau aktivitas tertentu, sehingga untuk mengidentifikasi, mengukur, memantau, dan mengendalikan risiko yang timbul dari seluruh aktivitas perusahaan berbasis syariah tersebut dibutuhkan serangkaian metodologi dan prosedur yang yang disebut manajemen risiko syariah.

Manajemen risiko syariah merupakan suatu bagian yang esensial dari aktivitas operasional dan proses pengambilan keputusan dalam upaya pencapaian tujuan-tujuan bisnis dalam perusahaan berbasis syariah. Penerapan manajemen risiko syariah harus dilakukan secara aktif dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai tambah untuk pemegang saham, mengelola modal secara komprehensif dan menjaga

agar permodalan tetap berada pada tingkat yang kuat, serta memastikan profitabilitas dan pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan.

Tujuan dari manajemen risiko syariah yang efektif bukan hanya untuk menghindari kerugian finansial, melainkan juga untuk memastikan bahwa perusahaan dapat mencapai hasil keuangannya dengan tingkat keandalan dan konsistensinya yang tinggi.

Pada kegiatan usaha syariah khususnya pada lembaga keuangan syariah tidak terlepas dari risiko yang dapat mengganggu kelangsungan perusahaan dan untuk mengelola risiko tersebut perusahaan wajib menerapkan manajemen risiko syariah secara individu dan secara konsolidasi dengan anak perusahaan serta untuk karakteristik produk dan jasa perusahaan yang memerlukan fungsi identifikasi, pengukuran, pemantauan, dan pengendalian risiko yang sesuai dengan kegiatan perusahaan. Langkah-langkah yang dilakukan perusahaan berbasis syariah dalam memitigasi risiko harus mempertimbangkan kesesuaian dengan prinsip syariah. Dalam pengelolaan setiap aktivitas, fungsional perusahaan harus terintegrasi ke dalam suatu sistem dan proses pengelolaan risiko yang akurat dan komprehensif.

Tingkat risiko yang akan diambil tercermin dalam

strategi dan sasaran bisnis perusahaan tergantung dari *risk appetite* perusahaan tersebut. *Risk appetite* ialah tingkat dan jenis risiko yang bersedia diambil oleh perusahaan dalam rangka mencapai sasaran perusahaan. Sedangkan *risk tolerance* ialah tingkat dan jenis risiko yang secara maksimum ditetapkan oleh perusahaan. Toleransi risiko (*risk tolerance*) merupakan penjabaran dari tingkat risiko yang akan diambil (*risk appetite*). Sebuah profil risiko penting untuk menentukan alokasi portofolio aset yang tepat. Profil risiko merupakan sebuah evaluasi individu atau kemauan perusahaan untuk mengambil risiko, serta ancaman pada perusahaan.

Tujuan dari manajemen risiko syariah ialah mencegah terjadinya kerugian dari hal-hal yang tidak terduga yang dapat merugikan perusahaan berbasis syariah. Dengan mempertahankan korelasi antara *risk* dan *return* yang optimal melalui pengembangan, penyempurnaan unsur-unsur dalam kerangka manajemen risiko secara berkesinambungan dengan memperhatikan tingkat risiko yang akan diambil berdasarkan tingkat risiko. Proses penerapan manajemen risiko yang efektif harus dilengkapi dengan sistem pengendalian intern yang handal.

Penyusunan kebijakan manajemen risiko syariah

berdasarkan kepada Al-Quran dan Hadits sebagai berikut:

1. QS: Yusuf 12:67

Dan Ya'kub berkata: " Hai anak-anakku janganlah kamu (bersama-sama) masuk dari satu pintu gerbang, dan masuklah dari pintu-pintu gerbang yang berlainan; namun demikian aku tiada dapat melepaskan kamu barang sedikitpun dari takdir Allah. Keputusan menetapkan sesuatu hanyalah hak Allah; kepada-Nya-lah aku bertawakal dan hendaklah kepada-Nya saja orang-orang yang bertawakal berserah diri".

2. QS: Al-Shaff 61:4

"Sesungguhnya Allah menyukai orang-orang yang berjuang di jalan-Nya dengan tersusun rapi/tertib seolah mereka adalah bangunan yang kokoh".

3. Al-Hadits (Baihaqi)

"Kehati-hatian itu dari Allah, kesembronan itu dari setan".

4. Al-Hadits (Dailami)

“Sungguh Allah mencintai seorang hamba yang jika mengerjakan sesuatu dilakukannya dengan cermat/hati-hati”.

5. Al – Hadits (Ahmad, Tirmidzi, Nasa’i dan Damiry)

“Tinggalkanlah apa-apa yang meragukanmu dan berbaliklah pada apa yang tidak meragukanmu. Kebenaran adalah ketenangan dan kepaluan adalah keraguan”.

3.2. Proses Manajemen Resiko Syariah

Proses manajemen resiko syariah meliputi identifikasi resiko, pengukuran resiko, pemantauan resiko dan pengendalian resiko. Identifikasi risiko bertujuan untuk mengidentifikasi risiko apa saja yang dapat mempengaruhi pencapaian sasaran perusahaan. Agar tercipta manajemen risiko yang efektif, risiko perlu didefinisikan dengan jelas, diidentifikasi secara proaktif dan dinilai secara berkelanjutan. Identifikasi dan penilaian risiko yang tepat berfokus pada menyadari dan memahami seluruh risiko *inheren* yang utama dalam aktivitas bisnis atau risiko-risiko utama yang dapat muncul dari faktor eksternal atau ketidakpastian. Identifikasi resiko dapat meliputi

proses transaksi dari sisi operasional perusahaan, proses manajemen perusahaan, Sumber Daya Insani (SDI), penggunaan teknologi, kondisi lingkungan eksternal dan *force majeure* yang mungkin terjadi. Perusahaan wajib melakukan proses identifikasi, pengukuran, pemantauan, dan pengendalian risiko terhadap seluruh faktor-faktor risiko (*risk factors*) yang bersifat material.

Identifikasi risiko bisa dilakukan dengan bantuan penggunaan checklist atau beberapa metode lainnya. Dalam sebuah perusahaan diperlukan metode yang sistematis untuk dapat mengeksplorasi semua segi dari sebuah bisnis perusahaan. Metode yang bisa digunakan adalah:

- a. **Kuesioner analisis risiko (*risk analysis questionnaire*)**, dapat berupa checklist yang berisi analisa risiko yang mungkin terjadi pada perusahaan dengan metode 4 tabel dengan poin *low impact*, *high impact*, *low frekuensi* dan *high frekuensi*. Lalu dilakukan pembobotan sesuai dengan *appetite* perusahaan.

	<i>Low Frekuensi</i>	<i>High Frekuensi</i>
<i>Low Impact</i>		
<i>High Impact</i>	Contoh : Banjir bandang	

- b. **Metode analisa laporan keuangan**, pada metode ini dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan yaitu neraca, laporan laba dan rugi, serta catatan keuangan lainnya. Manajer risiko dapat mengidentifikasi semua risiko yang berkenaan dengan harta, utang, dan SDI perusahaan. Setiap perkiraan, dianalisis secara mendalam berkaitan dengan kemungkinan kerugian yang dapat terjadi dari setiap perkiraan itu.
- c. **Metode langsung (*direct*)**, pada metode ini digunakan untuk melakukan pemeriksaan secara langsung di tempat dimana dilakukan aktivitas perusahaan. Pengamatan manajer risiko bisa membuahkan hasil mengenai bagaimana kenyataan-kenyataan di lapangan sehingga bermanfaat untuk penanggulangan risiko.
- d. **Catatan statistik dari kerugian masa lalu**, pada metode ini digunakan catatan statistik dari kerugian masa lalu untuk evaluasi kinerja. Kinerja yang berpotensi akan menimbulkan kerugian perlu dipantau dan disempurnakan, seperti: kualitas produksi, kualitas pelayanan, dan lain-lain.

- e. **Analisis lingkungan eksternal**, pada metode ini langkah ini sangat diperlukan guna mengetahui kondisi eksternal yang mempengaruhi timbulnya risiko seperti konsumen, pesaing, supplier, dan lain-lain. Dalam menganalisis masing-masing komponen, pertimbangan yang penting di antaranya: sifat hubungannya, keanekaannya serta kestabilannya. Seperti contoh: penjualan produk secara langsung atau tidak langsung, dari produsen langsung ke konsumen atau dari produsen melalui grosir, pedagang eceran baru ke konsumen, dan lain-lain.

Sedangkan pengukuran risiko bertujuan untuk mengukur profil risiko perusahaan guna memperoleh gambaran efektifitas penerapan manajemen risiko dengan mengetahui besaran risiko suatu produk, portofolio dan aktifitas, serta dampaknya terhadap profitabilitas dan permodalan perusahaan. Pengukuran risiko yang terkait kerugian sangat penting untuk keperluan pencadangan dan pemenuhan permodalan yang sehat. Pengukuran risiko dilakukan dengan menggunakan alat (metodologi, model dan sebagainya) yang disesuaikan dengan jenis risikonya baik dengan

pendekatan kualitatif maupun kuantitatif, serta berdasarkan referensi dan pendekatan praktik terbaik (*best practice*) di industri serupa. Evaluasi secara berkala terhadap kesesuaian asumsi, sumber data dan prosedur yang digunakan untuk mengukur risiko dan wajib untuk dilakukan penyempurnaan terhadap sistem pengukuran risiko apabila terdapat perubahan kegiatan untuk perusahaan, produk, transaksi dan faktor risiko, yang bersifat material yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan.

Pemantauan resiko merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari perusahaan yang bertujuan untuk mengurangi risiko sampai kepada tingkat yang dapat dikelola dan dalam batasan *risk appetite*. Dalam rangka melaksanakan pemantauan risiko, perusahaan wajib melakukan evaluasi terhadap eksposur risiko dan penyempurnaan proses pelaporan apabila terdapat perubahan kegiatan perusahaan, produk, transaksi, faktor risiko, teknologi informasi dan sistem informasi manajemen risiko yang bersifat material. Perusahaan wajib melakukan langkah-langkah pengendalian atas risiko yang dapat membahayakan kelangsungan perusahaan. Penetapan langkah-langkah pengendalian risiko harus sesuai dengan prinsip syariah.

Perusahaan wajib melaksanakan sistem

pengendalian intern secara efektif terhadap pelaksanaan kegiatan usaha dan operasional pada seluruh jenjang organisasi perusahaan. Pelaksanaan sistem pengendalian intern paling kurang mampu mendeteksi kelemahan dan penyimpangan yang terjadi secara tepat waktu. Sistem pengendalian intern wajib memastikan bahwa:

1. Tersedianya informasi keuangan dan manajemen yang lengkap,
2. Akurat, tepat guna, dan tepat waktu;
3. Kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku serta kebijakan atau ketentuan intern perusahaan;
4. Efektivitas dan efisiensi dalam kegiatan operasional; dan
5. Efektivitas budaya Risiko (*risk culture*) pada perusahaan secara menyeluruh.

Hal ini dapat tercapai melalui penggunaan berbagai perangkat kontrol untuk mengurangi *likelihood* dari munculnya kejadian risiko atau dampak dari risiko. Dalam setiap aktivitas perusahaan risiko tidak dapat dihilangkan, namun risiko dapat dihadapi dengan 5 (lima) penanganan yang dapat dilakukan oleh perusahaan, yaitu :

- a. Menghindari risiko (*risk avoidance*);
- b. Mitigasi risiko (*risk reduction*), dapat dilakukan dengan mengurangi kemungkinan atau dampak setelah terjadinya risiko, seperti dilakukan analisa nasabah secara mendalam pada setiap pengajuan pembiayaan;
- c. Preventif risiko (*risk prevention*), dapat dilakukan dengan mengurangi kemungkinan atau dampak sebelum terjadinya risiko, seperti pemberian syarat jaminan *fixed asset* pada fasilitas nasabah dalam pembiayaan bank syariah.
- d. Transfer risiko kepada pihak ketiga (*risk sharing*), seperti penggunaan asuransi kebakaran, asuransi kendaraan dan lainnya
- e. Menerima risiko (*risk acceptance*). Ketika perusahaan memutuskan untuk *accept* atau *treat* risiko, harus tersedia limit risiko dan kontrol atau pengendalian risiko. Limit membantu manajemen untuk mengendalikan eksposur dan memantau aktivitas pengambilan risiko aktual dibandingkan dengan toleransi yang sudah ditentukan sebelumnya. Pengendalian dan limit dipantau dan dikaji ulang secara berkala untuk menyesuaikan

dengan kebutuhan bisnis, kondisi pasar dan perubahan regulasi.

Pemantauan risiko bertujuan untuk mengevaluasi eksposur risiko secara berkesinambungan dan melakukan penyempurnaan proses pelaporan apabila terdapat perubahan kegiatan perusahaan, produk, transaksi, faktor risiko, teknologi informasi dan sistem informasi manajemen risiko yang bersifat material. Risiko-risiko baik secara individual maupun portofolio basis yang dipantau dan dilaporkan secara berkala untuk memastikan bahwa risiko-risiko tersebut masih dalam batasan *risk appetite* perusahaan.

Infrastruktur manajemen risiko syariah yang efektif sangat penting bagi implementasi *risk management* yang efektif. Tujuan utama dari infrastruktur manajemen risiko syariah yang efektif meliputi memberikan gambaran yang menyeluruh terkait risiko dalam perusahaan, mengurangi inefisiensi dan pengulangan, mendorong perlakuan terhadap risiko yang konsisten di seluruh unit di perusahaan, menciptakan pemikiran dan pengambilan keputusan yang "*risk aware*" di setiap level serta memungkinkan arus informasi risiko yang tepat baik ke atas, ke bawah dan antar seluruh unit di perusahaan.

Dalam penerapan manajemen risiko syariah perlu disiapkan beberapa infrastruktur seperti:

- a. **Sumber Daya Insani (SDI).** Memiliki dan menarik SDI dengan kemampuan dan keahlian yang sesuai merupakan kunci untuk memastikan *Risk Management Framework* berfungsi dengan baik dan juga penguasaan pada aspek syariah harus dilakukan. Perusahaan berubah secara berkesinambungan serta secara proaktif merespon peningkatan kompleksitas perusahaan serta lingkungan ekonomi dan regulasi, khususnya dari aspek syariah. Konsep perhitungan pengukuran risiko berbasis kinerja akan selalu disempurnakan dan dikembangkan sejalan dengan kemampuan perusahaan baik dari segi metodologi, sistem informasi, infrastruktur dan sumber daya yang ada. Peningkatan kompetensi SDI antara lain melalui program pendidikan dan pelatihan secara berkesinambungan mengenai penerapan Manajemen Risiko yang berbasis syariah.
- b. **Kebijakan, Metodologi dan Prosedur.** Kebijakan manajemen risiko yang memadai sesuai dengan jenis risiko menjadi dasar bagi perusahaan berbasis syariah untuk mengelola

risiko. Metodologi menyediakan arahan spesifik yang mendukung pelaksanaan kebijakan. Prosedur menyediakan pedoman yang lebih rinci untuk membantu implementasi kebijakan. Adanya kebijakan, metodologi atau standar, dan prosedur atau pedoman proses memungkinkan adanya suatu pandangan yang sama diantara seluruh unit perusahaan, termasuk definisi risiko yang terstandarisasi dan *risk language* yang sama.

- c. **Teknologi dan Data.** Teknologi dan manajemen data yang memadai merupakan pendukung aktivitas manajemen risiko. Dalam rangka meningkatkan efektivitas proses pengukuran risiko, perusahaan harus memiliki sistem informasi yang menyediakan laporan dan data secara akurat dan tepat waktu untuk mendukung pengambilan keputusan oleh manajemen. Sistem informasi harus dapat menghasilkan laporan yang digunakan untuk pemantauan risiko secara berkelanjutan guna mendeteksi dan mengoreksi penyimpangan terhadap kebijakan dan prosedur secara lebih cepat agar dapat mengurangi potensi terjadinya *loss event*.

Penerapan manajemen risiko pada perusahaan berbasis syariah secara umum meliputi:

1. Kecukupan kebijakan dan prosedur manajemen risiko serta penetapan limit Risiko;
2. Pengawasan aktif Direksi, Dewan Komisaris, dan Dewan Pengawas Syariah (jika diperlukan);
3. Kecukupan proses identifikasi, pengukuran, pemantauan, dan pengendalian Risiko, serta sistem informasi Manajemen Risiko; dan
4. Sistem pengendalian intern yang menyeluruh.

Pada perbankan syariah, untuk mendukung pengawasan aktif Dewan Pengawas Syariah (DPS), bank menyediakan fungsi yang mendukung penerapan manajemen risiko terkait dengan pemenuhan prinsip syariah. Fungsi dimaksud antara lain dapat berupa fungsi kepatuhan syariah, fungsi manajemen risiko syariah, dan fungsi audit intern syariah. Dan untuk penerapan manajemen risiko, perbankan syariah wajib membentuk Komite Manajemen Risiko dan Satuan Kerja Manajemen Risiko (SKMR).

Penerapan Manajemen Risiko sebagaimana dimaksud wajib disesuaikan dengan tujuan, kebijakan usaha, ukuran, dan kompleksitas usaha serta kemampuan perusahaan. Perusahaan juga diwajibkan

menetapkan wewenang dan tanggung jawab yang jelas pada setiap jenjang jabatan yang terkait dengan penerapan manajemen risiko.

Kebijakan Manajemen Risiko perusahaan berbasis syariah paling kurang memuat beberapa hal berikut ini:

- a. Penentuan limit dan penetapan toleransi risiko;
- b. Penetapan penilaian peringkat risiko;
- c. Penetapan Risiko yang terkait dengan produk dan transaksi perbankan;
- d. Penetapan penggunaan metode pengukuran dan sistem informasi manajemen risiko;
- e. Penyusunan rencana darurat (*contingency plan*) dalam kondisi terburuk;
- f. Penetapan sistem pengendalian intern dalam penerapan manajemen risiko.

3.3. Kerangka Kerja Enterprise Risk Management (ERM)

Sebuah prosedur dan teknik bisnis untuk mengelola risiko dan memanfaatkannya menjadi peluang demi mencapai tujuan sebuah perusahaan disebut Enterprise Risk Management (ERM). Enterprise Risk Management (ERM) merupakan sebuah arsitektur untuk manajemen risiko yang terdiri dari lima elemen utama, yaitu kesinambungan operasi, pencegahan dan

deteksi, respons, mitigasi, dan pemulihan. Semua elemen itu masuk dalam kerangka kerja ERM. Model kerangka kerja ERM merupakan sebuah budaya dalam sebuah perusahaan. Penting bagi sebuah perusahaan untuk memiliki budaya yang tepat dan kepemimpinan yang kuat di top manajemen. Perusahaan yang memahami dan mengadopsi ERM menjadikan sebuah budaya di perusahaan umumnya memiliki kredibilitas yang baik.

Salah satu kerangka kerja ERM yang sering digunakan ialah kerangka kerja Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Kerangka kerja ERM COSO adalah salah 1 (satu) dari 2 (dua) standar manajemen risiko yang diterima secara luas untuk digunakan oleh perusahaan. Kerangka kerja ERM COSO juga mendeskripsikan peran dan tanggung jawab dari setiap unit kerja perusahaan dalam penerapan manajemen risiko pada sebuah perusahaan. COSO menekankan bahwa ERM mencakup budaya, kemampuan, dan praktik organisasi. Satu prinsip dasar yang ditanamkan COSO ERM adalah semua bagian di dalam perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap ERM. Kerangka ERM-COSO ini membantu mengelola risiko dalam lanskap bisnis yang semakin fluktuatif dan tidak dapat diprediksi. Dalam

kerangka manajemen risikonya, COSO ERM menuntut perusahaan untuk dapat menentukan terlebih dahulu sasaran perusahaannya, yang terdiri dari 4 (empat) kategori yaitu:

1. Strategis, yang memiliki sasaran yang mendukung dan selaras dengan misi perusahaan;
2. Pelaporan yang memperhatikan keterpercayaan dari pelaporan;
3. Operasi terkait efektivitas dan efisiensi dari penggunaan sumber daya perusahaan;
4. Pemenuhan terhadap hukum dan regulasi yang berlaku.

Selain kerangka kerja ERM COSO, ada juga kerangka kerja manajemen risiko ISO 31000. Dalam kerangka kerja ERM ISO 31000, kerangka kerja dimulai dengan pemberian mandat dan komitmen. Kerangka kerja ISO 31000 ini merupakan sebuah standar internasional yang disusun dengan tujuan memberikan prinsip dan panduan generik untuk penerapan manajemen risiko perusahaan. ISO 31000 adalah panduan penerapan risiko yang terdiri atas tiga elemen: prinsip (*principle*), kerangka kerja (*framework*), dan proses (*process*). Prinsip manajemen

risiko adalah dasar praktik atau filosofi manajemen risiko. Kerangka kerja adalah pengaturan sistem manajemen risiko secara terstruktur dan sistematis di seluruh organisasi. Proses adalah aktivitas pengelolaan risiko yang berurutan dan saling terkait.

Pada ERM ISO 31000 terbaru tahun 2018 menekankan tujuan manajemen risiko, yaitu menciptakan dan melindungi nilai. Tujuan itu diwujudkan dengan meningkatkan kinerja, mendorong inovasi, dan mendukung pencapaian sasaran. Manajemen risiko adalah bagian dari tata kelola (*governance*) dan harus terintegrasi di dalam proses organisasi. Penerapan manajemen risiko memerlukan kepemimpinan dan komitmen dari manajemen puncak, serta keterlibatan aktif dari semua anggota organisasi.

Selain kerangka kerja ERM COSO dan ERM ISO 31000:2018, masih ada banyak kerangka kerja dan standar manajemen risiko pada perusahaan yang digunakan saat ini. Implementasi terkait kerangka kerja dan proses manajemen risiko berdasarkan ERM tersebut diharapkan dapat meningkatkan efektivitas manajemen risiko organisasi.

3.4. Manajemen Risiko Pada Perbankan Syariah

Perbankan syariah dalam menghadapi berbagai tantangan baik teknologi maupun inovasi produk akan sangat bergantung dan ditentukan oleh kemampuan manajemen dalam mengelola segala risiko yang timbul. Risiko yang dihadapi oleh bank syariah lebih unik dan lebih bervariasi dibandingkan dengan bank pesaingnya yaitu bank konvensional, sehingga manajemen bank syariah dituntut untuk mempunyai strategi dan teknik yang lebih dalam mitigasi risiko dan strategi manajemen dalam menghadapi pasar secara langsung.

Adapun 10 (sepuluh) risiko yang timbul dari produk dan jasa perbankan syariah berdasarkan POJK No.65 tahun 2016, sebagai berikut :

- a. **Risiko pembiayaan**, yaitu risiko akibat kegagalan nasabah atau pihak lain dalam memenuhi kewajiban kepada bank sesuai dengan perjanjian yang disepakati, termasuk risiko pembiayaan akibat kegagalan debitur, risiko konsentrasi kredit, *counterparty credit risk*, dan *settlement risk*. Risiko konsentrasi pembiayaan merupakan Risiko yang timbul akibat terkonsentrasinya penyediaan dana kepada 1 (satu) pihak atau sekelompok pihak, industri, sektor, dan/atau areageografis

tertentu yang berpotensi menimbulkan kerugian cukup besar yang dapat mengancam kelangsungan usaha Bank. Salah satu alat ukur risiko ini ialah dengan menggunakan rasio NPF (*Non Performing Financing*).

- b. **Risiko likuiditas**, yaitu risiko akibat ketidakmampuan bank untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo dari sumber pendanaan arus kas dan/atau dari aset likuid berkualitas tinggi yang dapat diagunkan, tanpa mengganggu aktivitas dan kondisi keuangan bank. Salah satu alat ukur risiko ini ialah dengan menggunakan rasio FDR (*Financing to Deposit*).
- c. **Risiko operasional**, yaitu risiko kerugian yang diakibatkan oleh proses internal yang kurang memadai, kegagalan proses internal, kesalahan manusia, kegagalan sistem, dan/atau adanya kejadian eksternal yang mempengaruhi operasional bank.
- d. **Risiko pasar**, yaitu risiko pada posisi neraca dan rekening administratif akibat perubahan harga pasar, antara lain risiko berupa perubahan nilai dari aset yang dapat diperdagangkan atau disewakan. Risiko Pasar

meliputi antara lain, Risiko nilai tukar, Risiko komoditas, dan Risiko ekuitas. Risiko nilai tukar adalah risiko akibat perubahan nilai posisi trading book dan banking book yang disebabkan oleh perubahan nilai tukar valuta asing atau perubahan harga emas. Risiko komoditas adalah Risiko akibat perubahan harga instrumen keuangan dari posisi trading book dan banking book yang disebabkan oleh perubahan harga komoditas. Risiko ekuitas adalah Risiko akibat perubahan harga instrumen keuangan dari posisi trading book yang disebabkan oleh perubahan harga saham.

- e. **Risiko hukum**, yaitu risiko akibat tuntutan hukum dan/atau kelemahan aspek yuridis. Risiko ini timbul antara lain karena ketiadaan peraturan perundang-undangan yang mendukung atau kelemahan perikatan, seperti tidak dipenuhinya syarat sahnya kontrak atau pengikatan agunan yang tidak sempurna.
- f. **Risiko reputasi**, yaitu risiko akibat menurunnya tingkat kepercayaan pemangku kepentingan (stakeholder) yang bersumber dari persepsi negatif terhadap bank. Risiko ini timbul antara lain karena adanya pemberitaan

media dan/atau rumor mengenai bank yang bersifat negatif, serta adanya strategi komunikasi bank yang kurang efektif.

- g. **Risiko kepatuhan**, yaitu risiko akibat bank tidak mematuhi dan/atau tidak melaksanakan peraturan perundang-undangan dan ketentuan yang berlaku serta prinsip syariah.
- h. **Risiko stratejik**, yaitu risiko akibat ketidaktepatan dalam pengambilan dan/atau pelaksanaan suatu keputusan stratejik serta kegagalan dalam mengantisipasi perubahan lingkungan bisnis. Risiko ini timbul antara lain karena bank menetapkan strategi yang kurang sejalan dengan visi dan misi bank, melakukan analisis lingkungan stratejik yang tidak komprehensif, dan/atau terdapat ketidaksesuaian rencana stratejik (strategic plan) antar level stratejik. Selain itu Risiko Stratejik juga timbul karena kegagalan dalam mengantisipasi perubahan lingkungan bisnis mencakup kegagalan dalam mengantisipasi perubahan teknologi, perubahan kondisi ekonomi makro, dinamika kompetisi di pasar, dan perubahan kebijakan otoritas terkait.

- i. **Risiko investasi (*equity investment risk*)**, yaitu risiko akibat bank ikut menanggung kerugian usaha nasabah yang dibiayai dalam pembiayaan berbasis bagi hasil baik yang menggunakan metode *net revenue sharing* maupun yang menggunakan metode *profit and loss sharing*. Risiko ini timbul apabila Bank memberikan pembiayaan berbasis bagi hasil kepada nasabah dimana Bank ikut menanggung Risiko atas kerugian usaha nasabah yang dibiayai (*profit and loss sharing*). Dalam hal ini, perhitungan bagi hasil tidak hanya didasarkan atas jumlah pendapatan atau penjualan yang diperoleh nasabah namun dihitung dari keuntungan usaha yang dihasilkan nasabah. Apabila usaha nasabah mengalami kebangkrutan, maka jumlah pokok pembiayaan yang diberikan Bank kepada nasabah tidak akan diperoleh kembali.
- j. **Risiko imbal hasil (*rate of return risk*)**, yaitu risiko akibat perubahan tingkat imbal hasil yang dibayarkan bank kepada nasabah, karena terjadi perubahan tingkat imbal hasil yang diterima bank dari penyaluran dana, yang dapat mempengaruhi perilaku nasabah dana pihak

ketiga bank. Risiko ini timbul antara lain karena adanya perubahan perilaku nasabah dan pihak ketiga Bank yang disebabkan oleh perubahan ekspektasi tingkat imbal hasil yang diterima dari Bank. Perubahan ekspektasi bisa disebabkan oleh faktor internal seperti menurunnya nilai asset Bank dan/atau faktor eksternal seperti naiknya return/imbal hasil yang ditawarkan bank lain. Perubahan ekspektasi tingkat imbal hasil tersebut dapat memicu perpindahan dana dari Bank kepada bank lain.

Persaingan bank syariah di pasar akan menunjukkan daya tahan terhadap tantangan, peluang, maupun ancaman yang terjadi pada perbankan secara global di Indonesia. Hal yang pasti dan tidak bisa dihindari oleh bank syariah adalah menghadapi risiko yang ada dengan memanfaatkan kekuatan dan meminimalisir kelemahan yang ada. Risiko yang dialami oleh bank syariah berbeda dengan risiko yang dialami oleh bank konvensional. Risiko pada umumnya yaitu risiko pasar, risiko kredit, risiko operasional dan risiko likuiditas. Sedangkan dikarenakan perbedaan akad dan produk bank syariah, terdapat risiko lain yang

timbul pada bank syariah seperti risiko kepatuhan syariah, risiko pembiayaan, risiko imbal hasil dan risiko investasi sesuai syariah.

BAB IV

PENENTUAN RETURN PEMBIAYAAN DAN PROFIT LOSS SHARING

4.1. Pengertian Return Pembiayaan

Return pembiayaan merujuk pada imbalan atau keuntungan yang diperoleh oleh pemberi pembiayaan atas dana yang mereka salurkan atau investasikan dalam suatu transaksi atau proyek. Dalam konteks keuangan syariah, return pembiayaan mengacu pada hasil dari pembiayaan yang diberikan oleh lembaga keuangan syariah kepada pihak yang membutuhkan dana, seperti individu, perusahaan, atau proyek bisnis.

Return pembiayaan dapat berasal dari berbagai jenis pembiayaan dalam keuangan syariah, seperti pembiayaan mudharabah, pembiayaan musyarakah, atau pembiayaan murabahah. Imbalan yang diberikan bisa berupa margin atau mark-up atas modal yang diberikan, atau berbagai bentuk lainnya sesuai dengan struktur dan mekanisme pembiayaan yang disepakati.

Dalam konteks keuangan konvensional, return pembiayaan sering kali dikaitkan dengan pembayaran bunga atau hasil tetap yang ditetapkan dalam suatu

transaksi pinjaman. Namun, dalam keuangan syariah, penggunaan bunga dihindari karena dianggap sebagai riba yang diharamkan. Sebaliknya, return pembiayaan dalam keuangan Syariah didasarkan pada prinsip-prinsip syariah yang mengutamakan keadilan, transparansi, dan pembagian risiko dan keuntungan yang proporsional di antara pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi.

4.2. Pengertian Profit Loss Sharing

Profit Loss Sharing (PLS) adalah prinsip dalam keuangan Islam di mana risiko dan keuntungan dari suatu investasi atau transaksi dibagi secara proporsional antara pihak-pihak yang terlibat. Konsep ini menekankan kerjasama dan partisipasi aktif antara pemberi dana (investor atau pembiaya) dan pihak yang menggunakan dana (usaha atau peminjam), di mana kedua belah pihak berbagi tanggung jawab dalam pengelolaan proyek atau bisnis yang dibiayai.

Dalam PLS, keuntungan dan kerugian dari suatu usaha atau proyek dibagi sesuai dengan proporsi modal atau kontribusi yang diberikan oleh masing-masing pihak. Artinya, jika usaha atau proyek menghasilkan keuntungan, keuntungan tersebut akan dibagi antara pemberi dana dan pengelola usaha sesuai dengan

kesepakatan awal. Begitu juga jika usaha atau proyek mengalami kerugian, kerugian tersebut juga akan dibagi secara proporsional.

4.3. Prinsip-Prinsip Profit Loss Sharing dalam Sistem Keuangan Syariah

Prinsip-prinsip Profit Loss Sharing (PLS) merupakan fondasi utama dalam sistem keuangan syariah. Konsep ini menekankan pembagian risiko dan keuntungan antara pihak-pihak yang terlibat dalam suatu transaksi atau proyek. Berikut adalah beberapa prinsip-prinsip PLS dalam sistem keuangan syariah:

1. Kesetaraan Risiko dan Keuntungan

PLS menegaskan bahwa risiko dan keuntungan harus dibagi secara adil antara pihak-pihak yang terlibat dalam suatu transaksi. Hal ini menciptakan keterkaitan langsung antara hasil usaha dan pembagian keuntungan atau kerugian.

2. Keterlibatan Aktif

Pihak yang memberikan dana (pemiaya) dan pihak yang menggunakan dana (usaha) harus terlibat secara aktif dalam manajemen dan operasi proyek atau bisnis yang dibiayai. Ini

mendorong tanggung jawab bersama dan partisipasi aktif dalam kesuksesan proyek.

3. Keadilan dan Transparansi

Prinsip PLS menekankan pentingnya keadilan dan transparansi dalam pembagian keuntungan dan kerugian. Ini berarti bahwa semua pihak harus terlibat dalam perencanaan, pelaksanaan, dan pembagian hasil dengan cara yang adil dan terbuka.

4. Bagi Risiko

Risiko bisnis atau proyek harus dibagi secara proporsional antara pemberi dana dan pengguna dana. Hal ini berarti bahwa jika terjadi kerugian, pemberi dana tidak akan kehilangan seluruh modalnya, dan sebaliknya, jika terjadi keuntungan, pembagian keuntungan dilakukan sesuai dengan proporsi modal yang diberikan.

5. Inisiatif dan Kreativitas

Prinsip PLS mendorong inisiatif dan kreativitas dalam pengelolaan bisnis atau proyek. Dengan membagi risiko dan keuntungan, pihak yang terlibat didorong untuk mencari peluang dan mengembangkan ide-ide baru untuk meningkatkan hasil usaha.

6. Pembagian Hasil yang Proporsional

Hasil usaha atau keuntungan harus dibagi secara proporsional sesuai dengan kesepakatan awal antara pihak-pihak yang terlibat. Hal ini memastikan bahwa pembagian hasil adil dan sesuai dengan kontribusi masing-masing pihak.

Prinsip-prinsip PLS dalam sistem keuangan Syariah membantu mempromosikan keseimbangan antara keuntungan ekonomi dan nilai-nilai sosial, serta mendorong pembangunan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan. Dengan menerapkan prinsip-prinsip ini, lembaga keuangan syariah dapat membantu memperkuat kerja sama antara pemberi dana dan pengguna dana, serta meminimalkan risiko dan meningkatkan hasil usaha secara bersama-sama.

4.4. Model Penentuan Return Pembiayaan

Model penentuan return pembiayaan mengacu pada metode atau pendekatan yang digunakan untuk menetapkan imbalan atau keuntungan yang akan diterima oleh pemberi pembiaya atas dana yang mereka salurkan dalam suatu transaksi atau proyek. Dalam konteks keuangan syariah, model-model ini dirancang untuk memastikan bahwa return

pembiayaan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, yang mengutamakan keadilan, transparansi, dan pembagian risiko dan keuntungan yang proporsional di antara pihak-pihak yang terlibat. Berikut adalah beberapa model penentuan return pembiayaan yang umum digunakan dalam keuangan syariah:

a. Metode Mark-up

Dalam metode ini, pemberi pembiayaan menentukan margin atau mark-up tetap yang ditambahkan ke harga beli aset atau barang yang dibiayai. Imbalan ini merupakan bagian dari kesepakatan awal dan biasanya ditetapkan berdasarkan persentase tertentu dari modal yang diberikan.

b. Metode Syirkah

Syirkah (kemitraan) adalah bentuk pembiayaan di mana pemberi pembiaya dan pihak yang membutuhkan dana berbagi modal, risiko, dan keuntungan. Dalam metode syirkah, return pembiayaan ditentukan berdasarkan kesepakatan antara kedua belah pihak atas pembagian keuntungan bersih dari usaha atau proyek yang dibiayai.

c. Metode Mudharabah

Mudharabah adalah bentuk pembiayaan di mana pemberi pembiaya (shahibul maal) menyediakan modal dan pihak yang mengelola usaha (mudharib) menyediakan keterampilan dan tenaga kerja. Dalam metode mudharabah, return pembiayaan ditentukan berdasarkan bagi hasil dari keuntungan bersih usaha, yang biasanya dibagi sesuai dengan proporsi modal yang diberikan.

d. Metode Ijarah

Ijarah adalah bentuk pembiayaan di mana pemberi pembiaya memiliki aset atau barang modal dan menyewakannya kepada pihak lain untuk digunakan. Dalam metode ijarah, return pembiayaan ditentukan dalam bentuk pembayaran sewa atau ijarah yang ditetapkan dalam kontrak sewa, yang mencerminkan imbalan atas penggunaan aset tersebut.

e. Metode Murabahah

Murabahah adalah bentuk pembiayaan di mana pemberi pembiaya membeli aset atau barang atas permintaan dari pihak yang membutuhkan dana dan menjualnya kembali dengan tambahan mark-up. Return pembiayaan dalam metode murabahah ditentukan berdasarkan mark-up

yang ditetapkan pada harga beli aset atau barang.

Setiap metode penentuan return pembiayaan memiliki karakteristik, kelebihan, dan kelemahan yang berbeda-beda, dan pemilihan metode yang tepat tergantung pada jenis transaksi, karakteristik bisnis atau proyek, serta preferensi dan kebutuhan pihak-pihak yang terlibat. Penting untuk memahami prinsip-prinsip syariah serta implikasi ekonomi dan keuangan dari setiap metode dalam konteks yang relevan sebelum membuat keputusan.

4.5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penentuan Return Pembiayaan dan Profit Loss Sharing

Berikut adalah faktor-faktor yang dapat mempengaruhi penentuan return pembiayaan dan Profit Loss Sharing (PLS) dalam konteks keuangan syariah:

1. Kebijakan dan Peraturan Syariah

Kebijakan dan peraturan syariah yang mengatur praktik keuangan Islam memiliki dampak signifikan terhadap penentuan return pembiayaan dan PLS. Hal ini termasuk ketentuan-ketentuan terkait dengan jenis

transaksi yang diizinkan, prinsip-prinsip bagi hasil, dan ketentuan-ketentuan lain yang berkaitan dengan kepatuhan syariah.

2. Kondisi Pasar dan Ekonomi

Faktor-faktor ekonomi, seperti suku bunga, inflasi, dan kondisi pasar keuangan, dapat mempengaruhi penentuan return pembiayaan dan PLS. Perubahan kondisi ekonomi dapat memengaruhi tingkat risiko dan ekspektasi keuntungan, yang kemudian dapat memengaruhi tingkat imbalan yang disepakati.

3. Risiko dan Keamanan

Tingkat risiko yang terkait dengan proyek atau bisnis yang dibiayai merupakan faktor penting dalam penentuan return pembiayaan dan PLS. Semakin tinggi risiko yang dihadapi, semakin besar imbalan yang diharapkan oleh pemberi pembiaya. Selain itu, keamanan aset yang menjadi jaminan dalam transaksi juga dapat mempengaruhi tingkat imbalan yang ditetapkan.

4. Struktur Transaksi dan Model Bisnis

Struktur transaksi dan model bisnis yang digunakan dalam keuangan syariah juga dapat mempengaruhi penentuan return pembiayaan

dan PLS. Metode-metode pembiayaan yang berbeda, seperti mudharabah, murabahah, atau ijarah, memiliki karakteristik dan mekanisme penentuan return yang berbeda pula.

5. Karakteristik dan Kinerja Pihak yang Terlibat
Kualitas manajemen, kinerja bisnis, dan reputasi pihak yang terlibat dalam transaksi juga dapat mempengaruhi penentuan return pembiayaan dan PLS. Pihak yang memiliki rekam jejak yang baik dan kinerja yang stabil cenderung mendapatkan tingkat imbalan yang lebih baik.
6. Tingkat Likuiditas dan Akses Pembiayaan
Tingkat likuiditas pasar dan ketersediaan akses pembiayaan juga dapat mempengaruhi penentuan return pembiayaan dan PLS. Pasar yang likuid dan ketersediaan akses pembiayaan yang baik cenderung menekan tingkat imbalan yang disyaratkan oleh pemberi pembiayaan.
7. Faktor Sosial dan Lingkungan
Faktor-faktor sosial dan lingkungan, seperti kebutuhan masyarakat atau dampak lingkungan dari suatu proyek, juga dapat mempengaruhi penentuan return pembiayaan dan PLS. Prinsip-prinsip keadilan dan keberlanjutan juga dapat

memainkan peran dalam penentuan tingkat imbalan yang dianggap wajar.

Pemahaman yang mendalam tentang faktor-faktor ini dapat membantu pihak-pihak yang terlibat dalam keuangan syariah dalam membuat keputusan yang tepat dalam merancang struktur transaksi dan menetapkan tingkat return pembiayaan dan PLS yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah serta kebutuhan dan kondisi pasar yang relevan.

4.6. Tantangan dan Peluang dalam Penentuan Return Pembiayaan dan Profit Loss Sharing

Berikut adalah beberapa tantangan dan peluang yang dapat dihadapi dalam penentuan return pembiayaan dan Profit Loss Sharing (PLS) dalam konteks keuangan syariah:

1. Tantangan

a. Kompleksitas Struktur Transaksi

Struktur transaksi dalam keuangan syariah sering kali lebih kompleks dibandingkan dengan sistem keuangan konvensional. Hal ini dapat menyulitkan penentuan return pembiayaan dan PLS karena melibatkan berbagai prinsip syariah dan model bisnis yang berbeda.

b. Ketidakpastian Risiko dan Keuntungan

Penentuan return pembiayaan dan PLS sering kali terkait dengan tingkat risiko yang dihadapi oleh pihak-pihak yang terlibat. Namun, risiko dan keuntungan dalam bisnis atau proyek tidak selalu dapat diprediksi dengan pasti, yang dapat menyulitkan penentuan tingkat imbalan yang wajar.

c. Kesulitan dalam Penilaian Nilai

Penilaian nilai proyek atau bisnis yang dibiayai dalam keuangan syariah sering kali melibatkan faktor-faktor non-finansial, seperti dampak sosial dan lingkungan, yang sulit untuk dinilai secara objektif. Hal ini dapat menyulitkan penentuan return pembiayaan dan PLS yang adil dan sesuai dengan nilai-nilai syariah.

d. Keterbatasan Data dan Informasi

Keterbatasan data dan informasi yang tersedia dapat menjadi hambatan dalam penentuan return pembiayaan dan PLS. Kurangnya data yang akurat dan terpercaya dapat menyulitkan analisis risiko dan kinerja bisnis yang diperlukan untuk menetapkan tingkat imbalan yang tepat.

2. Peluang

a. Inovasi Produk dan Layanan

Peluang untuk mengembangkan produk dan layanan keuangan syariah yang inovatif dapat membuka jalan untuk penentuan return pembiayaan dan PLS yang lebih fleksibel dan efisien. Inovasi seperti penggunaan teknologi blockchain atau smart contracts dapat meningkatkan transparansi dan efisiensi dalam pembagian keuntungan dan kerugian.

b. Peningkatan Kesadaran dan Pendidikan

Peningkatan kesadaran masyarakat tentang prinsip-prinsip keuangan syariah dapat membuka peluang untuk meningkatkan pemahaman tentang penentuan return pembiayaan dan PLS. Pendidikan yang lebih baik tentang keuangan syariah dapat membantu mengatasi tantangan dalam memahami prinsip-prinsip yang terlibat dan mendorong adopsi praktik-praktik terbaik.

c. Kemitraan dan Kolaborasi

Kemitraan antara lembaga keuangan syariah, pemerintah, akademisi, dan masyarakat dapat menciptakan peluang untuk berbagi pengetahuan, sumber daya, dan pengalaman dalam penentuan return pembiayaan dan PLS.

Kolaborasi ini dapat menghasilkan solusi yang lebih inovatif dan berkelanjutan dalam pengembangan keuangan syariah.

d. Peningkatan Infrastruktur Pasar

Peningkatan infrastruktur pasar keuangan syariah, termasuk pengembangan instrumen-instrumen keuangan syariah yang lebih maju dan likuid, dapat membuka peluang untuk meningkatkan efisiensi dan transparansi dalam penentuan return pembiayaan dan PLS. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan likuiditas pasar keuangan syariah secara keseluruhan.

Dengan memahami tantangan dan peluang yang terkait dengan penentuan return pembiayaan dan PLS, pihak-pihak yang terlibat dalam keuangan syariah dapat mengambil langkah-langkah yang tepat untuk mengatasi hambatan dan memanfaatkan peluang yang ada dalam mengembangkan praktik-praktik yang lebih baik dan berkelanjutan.

BAB V

MANAJEMEN PERMODALAN

5.1. Produk Permodalan Syariah

Produk permodalan syariah adalah instrumen investasi atau pendanaan yang dirancang dan diatur sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dalam Islam. Tujuan utama dari produk permodalan syariah adalah untuk memberikan solusi investasi yang sesuai dengan hukum Islam dan menghindari praktik riba (bunga), spekulasi, dan bisnis yang tidak etis.

Berikut adalah beberapa penjelasan tentang produk permodalan syariah yang umumnya tersedia di pasar keuangan:

1. Saham Syariah

Saham syariah adalah saham dari perusahaan yang bisnisnya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Perusahaan yang terlibat dalam industri haram seperti alkohol, perjudian, atau riba tidak termasuk dalam saham syariah.

2. Obligasi dan Sukuk Syariah

Obligasi syariah adalah instrumen utang yang diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sukuk

syariah adalah bentuk obligasi syariah yang mewakili kepemilikan aset tertentu atau proyek, sehingga memberikan return berbasis aset.

3. Reksa Dana Syariah

Reksa dana syariah adalah wadah investasi yang dikelola sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Dana dari investor dikumpulkan dan diinvestasikan dalam portofolio yang terdiri dari instrumen-instrumen keuangan syariah.

4. Investasi Real Estat Syariah

Investasi real estat syariah melibatkan pembelian atau pengembangan properti yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Ini termasuk pembangunan properti komersial, residensial, atau properti lainnya yang dikelola sesuai dengan ketentuan syariah.

5. Musyarakah dan Mudharabah

Musyarakah adalah bentuk kerjasama bisnis di mana modal dan risiko dibagi antara dua pihak atau lebih. Mudharabah adalah kerjasama bisnis di mana salah satu pihak menyediakan modal sementara pihak lainnya bertanggung jawab atas manajemen bisnis.

6. Pendanaan melalui Profit-and-Loss Sharing (PLS)

Pendanaan melalui PLS merupakan mekanisme di mana investor menyediakan dana untuk proyek atau bisnis tertentu dan berbagi hasil keuntungan atau kerugian dengan pihak yang mengelola proyek.

Produk permodalan syariah ini disusun dan dikelola sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, yang melarang praktik riba, spekulasi, dan bisnis yang tidak etis. Dengan demikian, produk permodalan syariah memberikan pilihan investasi yang sesuai bagi para investor yang ingin menjalankan prinsip-prinsip keuangan Islam.

5.2. Struktur Modal dalam Institusi Keuangan Syariah

Struktur modal dalam institusi keuangan syariah terdiri dari dua komponen utama yaitu modal sendiri (equity) dan dana pihak ketiga.

1. Modal Sendiri (Equity) dalam Institusi Keuangan Syariah

Modal sendiri merupakan dana yang disediakan oleh para pemegang saham atau pemilik institusi keuangan syariah.

Ini adalah sumber dana yang paling penting bagi institusi keuangan syariah karena memberikan kekuatan finansial dan menunjukkan komitmen pemilik terhadap institusi.

Modal sendiri juga memberikan perlindungan bagi pemegang saham dari kerugian yang mungkin terjadi dalam operasi perusahaan.

Dalam konteks syariah, penggunaan modal sendiri harus mematuhi prinsip-prinsip syariah, termasuk larangan riba dan praktik tidak etis lainnya.

2. Dana Pihak Ketiga dalam Institusi Keuangan Syariah

Dana pihak ketiga adalah dana yang diterima oleh institusi keuangan syariah dari nasabah atau pemegang polis.

Ini termasuk simpanan tabungan, deposito, serta dana yang diterima melalui produk-produk investasi seperti reksa dana atau sukuk.

Dana pihak ketiga adalah salah satu sumber utama pendanaan bagi institusi keuangan syariah, dan pihak yang memberikan dana biasanya berharap mendapatkan imbal hasil atau keuntungan sesuai dengan prinsip syariah.

Kedua komponen ini, modal sendiri dan dana pihak ketiga, penting untuk menjaga stabilitas dan kelangsungan operasional institusi keuangan syariah. Dengan memiliki struktur modal yang seimbang dan beragam, institusi keuangan syariah dapat memenuhi kebutuhan pembiayaan yang beragam dari nasabah serta mempertahankan kepercayaan masyarakat dalam pengelolaan dana mereka sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

5.3. Identifikasi Risiko dalam Permodalan Syariah

Identifikasi risiko dalam permodalan syariah merupakan langkah krusial dalam pengelolaan risiko yang efektif. Proses ini melibatkan pengenalan dan penilaian terhadap berbagai potensi ancaman atau ketidakpastian yang dapat mempengaruhi kinerja atau kelangsungan institusi keuangan syariah. Berikut adalah langkah identifikasi risiko dalam permodalan syariah :

a. Analisis Prinsip Syariah

Identifikasi risiko dimulai dengan memahami prinsip-prinsip syariah yang berlaku dalam bisnis dan investasi. Hal ini meliputi larangan terhadap riba, spekulasi, perjudian, dan bisnis yang tidak etis lainnya. Institusi keuangan

syariah harus memastikan bahwa setiap aktivitas atau produk yang mereka tawarkan sesuai dengan prinsip-prinsip ini.

b. Penilaian Risiko Hukum

Risiko hukum dan kepatuhan syariah perlu dievaluasi secara cermat. Hal ini mencakup pengidentifikasian peluang pelanggaran hukum syariah, seperti transaksi yang tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah atau ketidakpatuhan terhadap regulasi keuangan yang berlaku.

c. Evaluasi Risiko Keuangan

Risiko keuangan, termasuk risiko likuiditas, kredit, dan pasar, harus dianalisis dengan memperhitungkan potensi dampaknya terhadap kesehatan keuangan institusi keuangan syariah. Ini melibatkan penilaian terhadap kemampuan institusi untuk memenuhi kewajiban keuangan, menanggung risiko kredit yang terkait dengan pembiayaan syariah, dan mengelola risiko pasar yang terkait dengan fluktuasi nilai aset dan kewajiban.

d. Pengenalan Risiko Operasional

Risiko operasional, seperti risiko kesalahan manusia, risiko teknologi, dan risiko keamanan

informasi, juga harus diidentifikasi. Institusi keuangan syariah perlu memahami bagaimana proses internal dan kegiatan operasional mereka dapat terpengaruh oleh risiko-risiko ini dan mengambil langkah-langkah untuk meminimalkan potensi kerugian.

e. Pemahaman Risiko Pengelolaan Investasi

Risiko yang terkait dengan pengelolaan investasi, termasuk risiko penurunan nilai aset, risiko perubahan regulasi, dan risiko kinerja investasi yang buruk, perlu dievaluasi secara menyeluruh. Institusi keuangan syariah harus memahami bagaimana keputusan investasi mereka dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal dan internal yang berpotensi mengakibatkan kerugian.

f. Analisis Risiko Reputasi

Risiko reputasi merupakan hal penting yang harus dipertimbangkan. Institusi keuangan syariah harus menganalisis bagaimana kegiatan mereka dapat mempengaruhi citra dan kepercayaan dari nasabah, investor, dan masyarakat umum. Hal ini termasuk potensi dampak dari skandal keuangan, pelanggaran

etika, atau kegagalan dalam mematuhi prinsip-prinsip syariah.

5.4. Inovasi dalam Manajemen Permodalan Syariah

Inovasi dalam manajemen permodalan syariah melibatkan pengembangan strategi dan praktik baru untuk mengoptimalkan penggunaan modal dengan memperhatikan prinsip-prinsip syariah Islam. Berikut adalah beberapa contoh inovasi dalam manajemen permodalan syariah:

1. **Teknologi Keuangan (Fintech) Syariah**

Inovasi teknologi keuangan syariah mencakup pengembangan platform digital untuk memfasilitasi pembiayaan, investasi, dan layanan keuangan lainnya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Contohnya adalah platform peer-to-peer lending syariah, aplikasi perbankan digital syariah, dan platform crowdfunding syariah.

2. **Pendekatan Berbasis Teknologi untuk Manajemen Risiko**

Inovasi teknologi digunakan dalam manajemen risiko untuk mengidentifikasi, mengukur, dan mengelola risiko dengan lebih efisien. Sistem analisis data dan kecerdasan buatan (AI)

digunakan untuk memprediksi risiko secara lebih akurat dan mengambil tindakan pencegahan yang tepat.

3. Pengembangan Instrumen Keuangan Baru

Inovasi dalam instrumen keuangan syariah meliputi pengembangan produk yang lebih kompleks dan beragam untuk memenuhi kebutuhan nasabah dan investor. Contohnya adalah sukuk berbasis inovatif, seperti sukuk hijau, sukuk ritel, dan sukuk berbasis proyek, serta produk investasi yang disesuaikan dengan kebutuhan pasar yang berkembang.

4. Peningkatan Transparansi dan Pelaporan

Inovasi dalam transparansi dan pelaporan keuangan membantu meningkatkan kepercayaan investor dan nasabah terhadap institusi keuangan syariah. Penggunaan teknologi blockchain untuk mencatat transaksi keuangan dan memverifikasi kepemilikan aset dapat meningkatkan transparansi dan integritas sistem keuangan syariah.

5. Pengembangan Model Bisnis Berbasis Nilai

Inovasi dalam manajemen permodalan syariah juga melibatkan pengembangan model bisnis berbasis nilai-nilai syariah yang berkelanjutan

dan inklusif. Institusi keuangan syariah dapat mengadopsi model bisnis yang memprioritaskan pembangunan masyarakat, pembiayaan sektor-sektor produktif, dan pemberdayaan ekonomi umat.

6. Pendidikan dan Penyuluhan Keuangan Syariah
Inovasi dalam pendidikan dan penyuluhan keuangan syariah dapat membantu meningkatkan pemahaman masyarakat tentang prinsip-prinsip syariah dan manfaat keuangan syariah. Program-program pendidikan dan pelatihan yang inovatif dapat membantu memperluas akses keuangan syariah dan meningkatkan inklusi keuangan.

Melalui inovasi dalam manajemen permodalan syariah, institusi keuangan dan pelaku industri dapat meningkatkan efisiensi, efektivitas, dan keberlanjutan operasional mereka, sambil tetap mematuhi prinsip-prinsip syariah yang mendasarinya. Dengan demikian, inovasi ini dapat berkontribusi pada perkembangan dan pertumbuhan yang berkelanjutan dalam industri keuangan syariah.

5.5. Tantangan dalam Manajemen Permodalan Syariah

Meskipun Manajemen Permodalan Syariah menawarkan berbagai keuntungan, ada beberapa tantangan yang perlu dihadapi oleh lembaga keuangan syariah dalam pengelolaan modal mereka. Berikut adalah beberapa tantangan utama dalam Manajemen Permodalan Syariah:

a. Ketidakpastian Hukum dan Regulasi

Salah satu tantangan utama adalah ketidakpastian dalam hukum dan regulasi yang mengatur industri keuangan syariah. Perbedaan interpretasi terhadap prinsip-prinsip syariah oleh otoritas pengatur dan badan legislatif dapat menghasilkan keraguan dan ketidakpastian bagi lembaga keuangan syariah dalam merencanakan dan melaksanakan kebijakan modal mereka.

b. Keterbatasan Produk dan Pasar

Meskipun industri keuangan syariah telah berkembang pesat, namun masih terdapat keterbatasan dalam variasi produk dan pasar yang tersedia. Tantangan ini dapat membatasi kemampuan lembaga keuangan syariah untuk

mengelola portofolio modal mereka secara diversifikasi dan efektif.

c. Kualitas Aset dan Diversifikasi

Salah satu aspek penting dalam Manajemen Permodalan Syariah adalah pengelolaan risiko melalui diversifikasi portofolio. Namun, kualitas aset yang tersedia untuk diversifikasi mungkin terbatas dalam beberapa kasus, terutama di pasar yang kurang berkembang atau terpengaruh oleh kondisi ekonomi yang tidak stabil.

d. Pengelolaan Likuiditas

Pengelolaan likuiditas merupakan tantangan penting dalam Manajemen Permodalan Syariah, terutama mengingat bahwa produk-produk perbankan syariah cenderung memiliki jangka waktu yang lebih lama dan keterbatasan dalam instrumen pasar uang syariah yang tersedia.

e. Peningkatan Persaingan

Industri keuangan syariah semakin menghadapi persaingan yang ketat dari lembaga keuangan konvensional. Tantangan ini mendorong lembaga keuangan syariah untuk meningkatkan inovasi produk dan layanan mereka, sambil

tetap mempertahankan kesesuaian dengan prinsip-prinsip syariah.

f. Pengembangan Sumber Daya Manusia

Keterbatasan sumber daya manusia yang memiliki pemahaman mendalam tentang prinsip-prinsip syariah dan praktik permodalan syariah merupakan tantangan yang signifikan bagi lembaga keuangan syariah. Pengembangan tenaga kerja yang berkualitas dan terus meningkatkan kapasitas kelembagaan dalam hal Manajemen Permodalan Syariah menjadi kunci untuk mengatasi tantangan ini.

Mengatasi tantangan-tantangan ini memerlukan komitmen yang kuat dari lembaga keuangan syariah, pemerintah, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya. Dengan langkah-langkah yang tepat, Manajemen Permodalan Syariah dapat menjadi lebih efisien, efektif, dan berkelanjutan, sambil tetap mematuhi prinsip-prinsip syariah yang mendasarinya.

BAB VI

SISTEM KEUANGAN DAN LEMBAGA KEUANGAN SYARIAH

6.1. Stabilitas Sistem Keuangan

Stabilitas Sistem Keuangan adalah kondisi sistem keuangan yang berfungsi secara efektif dan efisien serta mampu bertahan dari gejolak yang bersumber dari dalam negeri dan luar negeri. Dengan terjaganya stabilitas sistem keuangan, fungsi intermediasi dan layanan jasa keuangan lainnya di sistem keuangan dapat berjalan secara optimal untuk berkontribusi pada pertumbuhan perekonomian nasional. Oleh karena itu, stabilitas sistem keuangan memegang peran yang sangat penting untuk menjaga stabilitas perekonomian.

Krisis ekonomi global 2008/2009 mengajarkan kepada kita bahwa dengan semakin menguatnya keterkaitan makrofinansial (*macrofinancial-linkages*), maka sistem keuangan yang tidak berfungsi dengan baik akan menurunkan efektivitas kebijakan moneter, mengganggu kelancaran kegiatan perekonomian, dan dapat berakibat pada perlambatan pertumbuhan hingga kontraksi ekonomi. Oleh karena itu,

terwujudnya stabilitas sistem keuangan merupakan tanggung jawab bersama di antara berbagai otoritas sektor keuangan, termasuk Bank Indonesia.

Di sisi lain, Bank Indonesia sebagai bank sentral memiliki kepentingan untuk menjaga stabilitas sistem keuangan terkait dengan fungsi sebagai Lender of Last Resort (LoLR), yaitu otoritas yang berwenang menyediakan likuiditas pada saat krisis.

Dalam pelaksanaan mandat dan wewenang untuk menjaga SSK, Bank Indonesia memiliki beberapa payung hukum sebagai berikut:

1. Undang-Undang No.21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan
2. Undang-Undang No.9 Tahun 2016 tentang Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan
3. Peraturan Bank Indonesia No.16/11/PBI/2014 tentang Pengaturan dan Pengawasan Makroprudensial
4. Undang-undang (UU) Nomor 2 Tahun 2020 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2020 tentang Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan untuk Penanganan Pandemi Corona Virus Disease 2019 (Covid-19)

dan/atau Dalam Rangka Menghadapi Ancaman yang Membahayakan Perekonomian Nasional dan/atau Stabilitas Sistem Keuangan Menjadi Undang-Undang.

5. Undang-Undang No.4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan(UUPPSK).

Sistem keuangan memegang peranan yang sangat penting dalam perekonomian. Sebagai bagian dari sistem perekonomian, sistem keuangan berfungsi mengalokasikan dana dari pihak yang mengalami surplus kepada yang mengalami defisit. Apabila sistem keuangan tidak stabil dan tidak berfungsi secara efisien, pengalokasian dana tidak akan berjalan dengan baik sehingga dapat menghambat pertumbuhan ekonomi. Pengalaman menunjukkan, sistem keuangan yang tidak stabil, terlebih lagi jika mengakibatkan terjadinya krisis, memerlukan biaya yang sangat tinggi untuk upaya penyelamatannya.

Pelajaran berharga pernah dialami Indonesia ketika terjadi krisis keuangan tahun 1998, dimana pada waktu itu biaya krisis sangat signifikan. Selain itu, diperlukan waktu yang lama untuk membangkitkan kembali kepercayaan publik terhadap sistem keuangan.

Krisis tahun 1998 ini membuktikan bahwa stabilitas sistem keuangan merupakan aspek yang sangat penting dalam membentuk dan menjaga perekonomian yang berkelanjutan. Sistem keuangan yang tidak stabil cenderung rentan terhadap berbagai gejolak sehingga mengganggu perputaran roda perekonomian.

Secara umum dapat dikatakan bahwa ketidakstabilan sistem keuangan dapat mengakibatkan timbulnya beberapa kondisi yang tidak menguntungkan seperti Transmisi kebijakan moneter tidak berfungsi secara normal sehingga kebijakan moneter menjadi tidak efektif Fungsi intermediasi tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya akibat alokasi dana yang tidak tepat sehingga menghambat pertumbuhan ekonomi. Ketidakpercayaan publik terhadap sistem keuangan yang umumnya akan diikuti dengan perilaku panik para investor untuk menarik dananya sehingga mendorong terjadinya kesulitan likuiditas. Sangat tingginya biaya penyelamatan terhadap sistem keuangan apabila terjadi krisis yang bersifat sistemik. Atas dasar kondisi di atas, upaya untuk menghindari atau mengurangi risiko kemungkinan terjadinya ketidakstabilan sistem keuangan sangatlah diperlukan, terutama untuk menghindari kerugian yang begitu besar lagi.

6.2. Peran Bank Indonesia dalam Stabilitas Sistem Keuangan

Sebagai otoritas moneter, perbankan dan sistem pembayaran, tugas utama Bank Indonesia tidak saja menjaga stabilitas moneter, namun juga stabilitas sistem keuangan (perbankan dan sistem pembayaran). Keberhasilan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas moneter tanpa diikuti oleh stabilitas sistem keuangan, tidak akan banyak artinya dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Stabilitas moneter dan stabilitas keuangan ibarat dua sisi mata uang yang tidak dapat dipisahkan. Kebijakan moneter memiliki dampak yang signifikan terhadap stabilitas keuangan begitu pula sebaliknya, stabilitas keuangan merupakan pilar yang mendasari efektivitas kebijakan moneter. Sistem keuangan merupakan salah satu alur transmisi kebijakan moneter, sehingga bila terjadi ketidakstabilan sistem keuangan maka transmisi kebijakan moneter tidak dapat berjalan secara normal. Sebaliknya, ketidakstabilan moneter secara fundamental akan mempengaruhi stabilitas sistem keuangan akibat tidak efektifnya fungsi sistem keuangan. Inilah yang menjadi latar belakang mengapa stabilitas sistem keuangan juga masih merupakan tugas dan tanggung jawab Bank Indonesia.

6.3. Lembaga keuangan syariah

Pengertian Lembaga Keuangan Syariah tidak memiliki banyak perbedaan dengan Lembaga Keuangan Konvensional, hanya saja dalam Lembaga Keuangan Syariah memiliki prinsip yang tidak sama dengan Lembaga Keuangan Konvensional yaitu prinsip hukum Islam dalam kegiatan perbankan dan keuangan berdasarkan fatwa yang dikeluarkan oleh lembaga yang memiliki kewenangan dalam penetapan fatwa di bidang syariah.

a. Bentuk Lembaga Keuangan Syariah

Bentuk Lembaga Keuangan Syariah sebagaimana yang ada pada Lembaga Keuangan Konvensional dapat dibedakan menjadi 2, yaitu Lembaga Keuangan Syariah Bank (Bank syariah) dan Lembaga Keuangan Syariah Non- Bank.

b. Bank Syariah

Bank syariah adalah bank yang menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan prinsip syariah. Secara filosofis bank syariah adalah bank yang aktivitasnya meninggalkan masalah riba. Menurut jenisnya terdiri dari BUS (Bank Umum Syariah) dan BPRS (Bank Pembiayaan Rakyat Syariah). Bank syariah

memiliki sistem yang berbeda dengan bank konvensional. Bank syariah memberikan layanan bebas bunga pada nasabahnya. Bank syariah tidak menggunakan sistem bunga, baik bunga pada nasabah penyimpan dana maupun nasabah peminjam dana.

Prinsip-prinsip pembiayaan di lembaga keuangan syariah:

1. Tidak ada transaksi keuangan berbasis bunga (riba)
2. Pengenalan pajak religius atau pemberian sedekah, zakat
3. Pelarangan produksi barang dan jasa yang bertentangan dengan hukum Islam (haram)
4. Penghindaran aktivitas ekonomi yang melibatkan maysir (judi) gharar (transaksi yang tidak jelas) Penyediaan takaful (asuransi Islam)

Prinsip-prinsip dasar perbankan syariah:

- a. Titipan atau simpanan (Al-Wadi'ah)
Al-Wadi'ah adalah harta yang ditinggalkan kepada pihak yang lain dengan sengaja untuk dijaga tanpa memberikan imbalan. Pengertian

lain dari al-wadi'ah adalah perjanjian simpan menyimpan atau penitipan barang berharga antara pihak yang mempunyai barang dan pihak yang diberikan kepercayaan.

b. Bagi Hasil

Dalam prinsip bagi hasil dibagi menjadi beberapa prinsip, yaitu:

1) Mudharabah

Mudharabah adalah akad kerjasama antara 2 pihak, dimana modal berasal dari salah satu pihak (shahibul maal) dan pengelolaan oleh pihak lainnya (mudharib). Keuntungan dibagi sesuai kesepakatan, adapun kerugian ditanggung oleh shahibul maal.

Jenis-jenis mudharabah:

- Mudharabah Muthlaqah
- Mudharabah Muqayyadah

c. Musyarakah

Musyarakah adalah perjanjian kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk melakukan suatu usaha tertentu, dan masing-masing memberikan kontribusi modal. Keuntungan dan kerugian akan ditanggung bersama sesuai dengan proporsi yang telah disepakati

di awal. Jenis-jenis musyarakah:

- Musyarakah pemilikan
- Musyarakah akad

d. Muzara'ah

Muzara'ah adalah kerjasama antara 2 pihak dalam pengelolaan tanah antara pemilik lahan dan penggarap, dimana benih berasal dari pemilik lahan. Muzara'ah dalam pelaksanaannya seperti mudharabah hanya saja muzara'ah dalam bidang pertanian.

e. Mukhabarah

Mukhabarah adalah akad kerjasama antara 2 pihak dalam pengelolaan tanah antara pemilik lahan dan penggarap, perbedaannya dengan muzara'ah adalah benih dalam mukhabarah dari pengelola.

a. Jual Beli

1) Murabahah

Murabahah adalah jual beli barang dengan menjelaskan harga asalnya dengan tambahan keuntungan yang disepakati.

2) Salam

Salam adalah akad jual beli yang

sifat penyerahan barangnya di kemudian dari dengan pembayaran dilakukan di muka atau di majlis akad.

3) Istishna'

Istishna' adalah akad jual beli dimana pembeli meminta pembuat barang untuk membuat barang sesuai keinginan pembeli.

b. Sewa (Ijarah)

Ijarah adalah akad atas manfaat yang diperbolehkan dengan jangka waktu dan imbalan yang diketahui dan disepakati oleh pihak yang berakad, Ijarah merupakan salah satu bentuk dari jual beli karena Ijarah pada hakikatnya adalah jual beli manfaat.

c. Jasa

1) Wakalah

Wakalah adalah pelimpahan kekuasaan oleh seseorang pada orang lain dalam hal-hal yang diperbolehkan dan diketahui oleh dua belah pihak.

2) Kafalah

Kafalah adalah jaminan yang diberikan oleh penanggung kepada pihak ketiga atas pemenuhan kewajiban atau tanggung jawab pihak kedua (yang ditanggung).

3) Hawalah

Hawalah adalah Perpindahan hutang dari tanggungan ashil (muhil) dari muhal Alaih (orang yang bertanggung jawab setelah hawalah).

4) Rahn

Rahn adalah menahan salah satu harta milik si peminjam sebagai jaminan atas pinjaman yang diterimanya atau dapat disebut sebagai pegadaian. Harta yang ditahan boleh seharga atau lebih sedikit atau lebih banyak dari jumlah pinjaman.

5) Qardh

Qardh adalah pemberian harta kepada orang lain yang dapat ditagih dan diminta kembali, dengan kata

lain qardh adalah pinjaman tanpa mengharapkan imbalan.

6.4. Lembaga Keuangan Syariah Non-Bank

Lembaga-lembaga keuangan syariah non-bank jenis-jenisnya tidak jauh berbeda dengan lembaga-lembaga keuangan konvensional. Hanya ada 1 lembaga yang dimiliki bank syariah namun tidak dimiliki bank konvensional, lembaga tersebut adalah BMT atau Baitul Maal wat Tamwil. BMT terdiri dari 2 istilah yaitu baitul maal dan baitut tamwil. Baitul maal dalam lebih mengarah pada usaha pengumpulan dan penyaluran dana yang non-profit seperti zakat, infaq dan shodaqoh. Sedangkan baitut tamwil lebih pada pengumpulan dan penyaluran dana komersial.

BAB VII

PASAR MODAL SYARIAH

7.1. Pendahuluan

Pasar modal akan berkembang jauh lebih baik seiring dengan perkembangan atau kemajuan sebuah bangsa, ini merupakan tolak ukur sebuah negara dengan perkembangan ekonomi yang baik dari segi perkembangan perusahaan-perusahaan publik. Perusahaan-perusahaan tersebut sering kali berekspansi atau menambah produk-produk mereka sehingga membutuhkan pendanaan yang cukup banyak. Berdasarkan hal tersebut, memaksa perusahaan untuk dapat menerbitkan surat berharga pengakuan hutang jika ingin perusahaannya berkembang.

Definisi pasar modal syariah menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) 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. Sedangkan prinsip syariah (Tirta Sigara: 2019) diatur dalam Peraturan OJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal yaitu

“Prinsip hukum Islam dalam Kegiatan Syariah di Pasar Modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini dan/ atau Peraturan Otoritas Jasa Keuangan lainnya yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI”. Sedangkan secara ringkas pasar modal syariah adalah Pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi Prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud dengan Prinsip-prinsip syariah adalah prinsip yang didasarkan oleh syariah ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI melalui fatwa (M. Nur Rianto Al Arif : 2012)

Istilah sekuritas (securities) menurut (Zukifli R : 2015) seringkali disebut juga dengan efek, yakni sebuah nama kolektif untuk macam-macam surat berharga, misalnya saham, obligasi, surat hipotik, dan jenis surat lain yang membuktikan hak milik atas

sesuatu barang. Dengan istilah yang hampir sama, sekuritas juga dapat dipahami sebagai promissory notes/commercial bank notes yang menjadi bukti bahwa satu pihak mempunyai tagihan pada pihak lain. Adapun, yang dimaksud dengan sekuritas syariah atau efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah

7.2. Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia

Sejarah pasar modal syariah tidak lepas dari berdirinya bank syariah di Indonesia karena bank syariah tersebut merupakan embrio terbentuknya lembaga keuangan syariah di Indonesia dengan landasan hukum yang jelas. Walau perkembangan bank syariah di Indonesia telah di gaungkan sejak tahun 1988 (M. Nur Rianto Al Arif : 2012) yakni pemerintah mengeluarkan paket kebijakan oktober (Pakto) yang berisikan literasi industri perbankan yakni para ulama pada masa itu menginginkan pendirian bank bebas bunga. Dalam perjalanan waktu pada tahun 1992 berdirilah bank muamalat dengan akte pendiri pada tahun 1991 dengan masih menginduk Undang-Undang no 7 tahun 1992 yakni tentang perbankan. Berdasarkan

undang-undang tersebut belum mengakomodir terkait bank syariah yang berprinsip bagi hasil, sehingga pada tahun yang sama yakni 1992 terbitlah Peraturan Pemerintah atau PP no 72 tahun 1992 tentang bank berdasarkan prinsip bagi hasil.

Berdasarkan sejarah berdirinya bank syariah yang di motori oleh Bank Muamalat Indonesia sejalan dengan perkembangan pasar modal syariah yang diresmikan pada tahun 2003 oleh menteri keuangan, wakil dari MUI, wakil dari DSN dan asosiasi profesi di pasar modal namun seyogyanya pasar modal syariah telah beroperasi sejak tahun 1997 dengan ditandainya instrumen pasar modal syariah pada tahun tersebut yakni dengan peluncuran danareksa syariah pada tanggal 3 Juli 1997. Berikut adalah perkembangan pasar modal syariah yang telah memiliki instrumen yang di terbitkan oleh Deswan Syariah Nasional (M. Nur Rianto Al Arif : 2012)



Ini adalah awal sejarah perkembangan pasar modal syariah walaupun peresmianya dilakukan pada tahun 2003 namun perkembangan pasar modal syariah sudah diawali pada tahun 1997 dengan berpedoman fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) sejalan dengan awal perkembangan pasar modal syariah, maka perkembangan selanjutnya mengikuti perkembangan perbankan syariah yakni pada tahun 1999 munculah unit usaha syariah (UUS) yakni bank mandiri syariah, lalu tahun 2000 bank BNI syariah dan tahun 2008 bank BRI syariah dan dengan bertambahnya pertumbuhan bank syariah maka perkembangan pasar modal syariah semakin baik, baik dari pengelolaannya, bahkan sampai intrumennya bermunculan seperti pada sejarah berikut, (Tirta Sigara: 2019)



Pada masa tersebut munculah pertama kali SBSN yang merupakan instrumen yang menarik bagi investor saat ini, perkembangan dari tahun ke tahun semakin maju dengan hadirnya instrumen baru yang menarik investor untuk berinvestasi di pasar modal syariah.



Pada fase ini (Tirta Sigara: 2019) perkembangan dan instrumen keuangan syariah semakin baik dengan di tandai oleh beberapa lembaga yang di bentuk sebagai motor perkembangan pasar modal syariah di Indonesia.

7.3. Konsep Pasar Modal Syariah

Kosep pasar modal syariah dapat dilakukan selama tidak ada larang secara sar'i terkait kegiatan muamalah tersebut, hal ini harus sesuai dengan syairat islam yang melarang bermuamalah dengan perbuatan spekulasi atau mengandung unsur perjudian. Kegiatan syariah di Pasar Modal adalah kegiatan yang terkait dengan penawaran umum efek syariah, perdagangan efek syariah, pengelolaan investasi syariah di Pasar Modal, dan Emiten atau Perusahaan Publik yang berkaitan dengan efek syariah yang diterbitkannya, Perusahaan Efek yang sebagian atau seluruh usahanya berdasarkan prinsip syariah, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek syariah (Jaih Mubarok:2021). Prinsip muamalah yang dilarang dalam bertransaksi di pasar modal syariah adalah sebagai berikut :

1. Gharar merupakan ketidakpastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas atau kuantitas obyek akad maupun mengenai penyerahannya.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۗ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan

suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (QS. Annisa:29)

2. Riba merupakan tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi dan tambahan yang diberikan atas pokok utang dengan imbalan penangguhan pembayaran secara mutlak.

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

Artinya: Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang

larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya. (QS, Al-Baqoroh: 275)

3. Maisir merupakan kegiatan yang melibatkan perjudian di mana pihak yang memenangkan perjudian akan mengambil taruhannya dan pihak yang kalah akan kehilangan taruhannya.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan. (QS. Al-Maidah:90)

4. Risywah merupakan suatu pemberian yang bertujuan untuk mengambil sesuatu yang bukan haknya, membenarkan yang batil dan menjadikan yang batil sebagai sesuatu yang benar.

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْخُلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ ء

Artinya: Dan janganlah sebahagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian daripada harta benda orang lain itu dengan (jalan berbuat) dosa, padahal kamu mengetahui (QS. Al-Baqoroh: 188)

5. Maksiat dan zalim merupakan suatu perbuatan yang merugikan, mengambil atau menghalangi hak orang lain yang tidak dibenarkan secara syariah, sehingga dapat dianggap sebagai salah satu bentuk penganiayaan

وَمَنْ أَظْلَمُ مِمَّنِ افْتَرَى عَلَى اللَّهِ كَذِبًا أُولَئِكَ يُعْرَضُونَ عَلَى رَبِّهِمْ وَيَقُولُ
الْأَشْهَادُ هَؤُلَاءِ الَّذِينَ كَذَبُوا عَلَى رَبِّهِمْ أَلَا لَعْنَةُ اللَّهِ عَلَى الظَّالِمِينَ^٧

Artinya: Dan siapakah yang lebih zalim daripada orang yang membuat-buat dusta terhadap Allah? Mereka itu akan dihadapkan kepada Tuhan mereka, dan para saksi akan berkata: "Orang-orang inilah yang telah berdusta terhadap Tuhan mereka". Ingatlah, kutukan Allah (ditimpakan) atas orang-orang yang zalim (QS. Hud: 18)

Dari landasar prinsip-prinsip syariah yang

terdapat dari beberapa surat dan ayat al-quar'an, inilah menjadikan landasan secara syar'i konsep pasar modal syariah dapat dilakukan dengan baik dan berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) sebagai landasan fikih yang dikeluarkan para ulama. Dengan perpedoman fatwa tersebut insyaallah pasar modal syariah akan terhindar dari perbuatan yang mengandung unsur gharor, riba, maisyir, risywah maupun perbuatan zalim dalam melakukan muamalah tersebut.

7.4. Fatwa DSN MUI tetang Pasar Modal Syariah

Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) tentang pasar modal syarih dimulai sejak tahun 2000 hingga 2018 bahkan masih akan terus berkembang mengikuti perkembangan zaman dalam mengimplementasikan pasar modal syariah di era modern ini. Berikut fatwa DSN MUI terkait dengan landasan fikih pelaksanaan pasar modal syariah (Tirta Sigara: 2019) dan (sutrisno & Dwipraptono AH : 2020) yakni sebagai berikut :

1. Fatwa DSN-MUI Nomor: 6/DSN-MUI/IV/2000
Jual Beli Ishtishna
2. Fatwa DSN-MUI Nomor: 7/DSN-MUI/IV/2000
Pembiayaan Mudharabah (Qiradh)

3. Fatwa DSN-MUI Nomor: 8/DSN-MUI/IV/2000
Pembiayaan Musharakah
4. Fatwa DSN-MUI Nomor: 9/DSN-MUI/IV/2000
Pembiayaan Ijarah
5. Fatwa DSN-MUI Nomor: 10/DSN-MUI/IV/2000
Wakalah
6. Fatwa DSN-MUI Nomor: 11/DSN-MUI/IV/2000
Kafalah
7. Fatwa DSN-MUI Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001
Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa
Dana Syariah;
8. Fatwa DSN-MUI Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002
Obligasi Syariah;
9. Fatwa DSN-MUI Nomor: 33/DSN-MUI/IX/2002
Obligasi Syariah Mudharabah;
10. Fatwa DSN-MUI Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003
Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan
Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal;
11. Fatwa DSN-MUI Nomor: 41/DSN-MUI/III/2004
Obligasi Syariah Ijarah;
12. Fatwa DSN-MUI Nomor: 59/DSN-MUI/IV/2007
Obligasi Syariah Mudharabah Konversi;
13. Fatwa DSN-MUI Nomor: 65/DSN-MUI/III/2008
Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Syariah
(HMETD Syariah);

14. Fatwa DSN-MUI Nomor: 66/DSN-MUI/III/2008
Waran Syariah;
15. Fatwa DSN-MUI Nomor: 69/DSN-MUI/VI/2008
Surat Berharga Syariah Negara;
16. Fatwa DSN-MUI Nomor: 70/DSN-MUI/VI/2008
Metode Penerbitan Surat Berharga Syariah
Negara;
17. Fatwa DSN-MUI Nomor: 71/DSN-MUI/VI/2008
Sale and Lease Back;
18. Fatwa DSN-MUI Nomor: 72/DSN-MUI/VI/2008
Surat Berharga Syariah Negara Ijarah Sale and
Lease Back;
19. Fatwa DSN-MUI Nomor: 76/DSN-MUI/VI/2010
SBSN Ijarah Asset To Be Leased;
20. Fatwa DSN-MUI Nomor: 80/DSN-MUI/VI/2011
Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme
Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar
Reguler Bursa Efek;
21. Fatwa DSN-MUI Nomor: 94/DSN-MUI/IV/2014
Repo Surat Berharga Syariah (SBS) Berdasarkan
Prinsip Syariah;
22. Fatwa DSN-MUI Nomor: 95/DSN-MUI/VII/2014
Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Wakalah;

23. Fatwa DSN-MUI Nomor: 120/DSN-MUI/II/2018
Sekuritisasi Berbentuk Efek Beragun Aset
Berdasarkan Prinsip Syariah; dan
24. Fatwa DSN-MUI Nomor: 124/DSN-MUI/XI/2018
Penerapan Prinsip Syariah dalam Pelaksanaan
Layanan Jasa Penyimpanan dan Penyelesaian
Transaksi Efek Serta Pengelolaan Infrastruktur
Investasi Terpadu

Fatwa DSN-MUI yang paling komprehensif terkait dengan Pasar Modal Syariah adalah Fatwan DSN-MUI nomor 80 tahun 2011 tentang penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Fatwa ini tidak hanya menjelaskan mekanisme transaksi yang sesuai dengan prinsip syariah akan tetapi menjelaskan juga terkait transaksi efek yang dilarang. Inti dari beberapa fatwa yang berhubungan dengan perdagangan efek antara lain

1. Perdagangan efek di pasar reguler bursa efek menggunakan akad jual beli (bai').
2. Efek yang dapat dijadikan obyek perdagangan hanya efek bersifatekuitas yang sesuai prinsip syariah.

3. Harga dalam jual beli dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar wajar melalui mekanisme tawar-menawar yang berkesinambungan (bai' al-musawamah).
4. Pembeli boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah, walaupun penyelesaian administrasi transaksi pembeliannya (settlement) dilak-sanakan di kemudian hari, berdasarkan prinsip qabdh hukmi. (Tirta Sigara: 2019)

7.5. Instrumen Pasar Modal Syariah di Indonesia

Instrumen pasar modal syariah meliputi efek-efek syariah menurut Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Efek-efek tersebut meliputi Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksadana Syariah, Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA) Syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Ada tambahan instrumen keuangan syariah bertambah dalam fatwa DSN-MUI No.65/DSN-MUI/III/2008 Tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah dan fatwa DSN-MUI No.66/DSN-MUI/III/2008

Tentang Waran Syariah pada tanggal 06 Maret 2008. Bagi perusahaan atau badan usaha yang ingin mengeluarkan atau menerbitkan efek syariah harus memenuhi kriteria tertentu yakni sebagai berikut:

1. Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah tidak boleh bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah, Transaksi yang mengandung unsur yang dilarang antara lain:
 - a. *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu;
 - b. *Bai' al-ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (*short selling*);
 - c. *Insider trading*, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang;
 - d. Menimbulkan informasi yang menyesatkan;
 - e. *Margin trading*, yaitu melakukan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah tersebut;

- f. *Ihktikar* (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau dan mengumpulkan suatu efek syariah untuk menyebabkan perubahan harga efek syariah, dengan tujuan memengaruhi pihak lain;
2. Jenis kegiatan usaha emiten yang bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah antara lain:
 - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
 - b. Lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
 - c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; dan
 - d. Produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral atau bersifat mudarat;
 - e. Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) utang perusahaan kepada lembaga keuangan *ribawi* lebih dominan dari modalnya.
3. Emiten atau perusahaan publik yang bermaksud menerbitkan efek syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad

yang sesuai dengan syariah atas efek syariah yang dikeluarkan

4. Emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi Prinsip-prinsip Syariah dan memiliki *Sharia Compliance Officer* (SCO).
5. Dalam hal emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah sewaktu-waktu tidak memenuhi persyaratan, maka efek yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai efek syariah.

7.6. Jenis Akad Pasar Modal Syariah

Akad-akad pada pasar modal syariah telah diatur dalam peraturan OJK nomor 52/POJK.04/2015 tentang akad yang digunakan dalam penerbitan Efek Syariah pada pasar modal syariah. Akad-akad ini berkorelasi dengan fatwa DSN-MUI sehingga akad-akad yang digunakan telah sesuai secara syariah (Tirta Sigara: 2019) yakni sebagai berikut:

1. Akad Ijarah yaitu perjanjian antara pihak pemberi sewa/ pemberi jasa dan pihak penyewa/pengguna jasa untuk memindahkan hakguna (manfaat) atas suatu objek ijarah yang

dapat berupa manfaat barang dan/ atau jasa dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa dan/ atau upah (ujrah) tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan objek ijarah itu sendiri.

2. Akad Istishna' yaitu perjanjian antara pihak pemesan/ pembeli dan pihak pembuat/penjual untuk membuat objek istishna' yang dibeli oleh pihak pemesan/ pembeli dengan kriteria, persyaratan, dan spesifikasi yang telah disepakati kedua belah pihak.
3. Akad Kafalah yaitu perjanjian antara pihak penjamin (guarantor) dan pihak yang dijamin (orang yang berutang) untuk menjamin kewajiban pihak yang dijamin kepada pihak lain (orang yang berpiutang).
4. Akad Mudharabah yaitu perjanjian kerja sama antara pihak pemilik modal dan pihak pengelola usaha dengan cara pemilik modal menyerahkan modal dan pengelola usaha mengelola modal tersebut dalam suatu usaha.
5. Akad Musyarakah yaitu perjanjian kerja sama antara dua pihak atau lebih dengan cara menyertakan modal baik dalam bentuk uang

maupun bentuk aset lainnya untuk melakukan suatu usaha.

6. Akad Wakalah yaitu perjanjian antara pihak pemberi kuasa dan pihak penerima kuasa dengan cara pihak pemberi kuasa memberikan kuasa kepada pihak penerima kuasa untuk melakukan tindakan atau perbuatan tertentu.

7.7. Produk dan Jasa Pasar Modal Syariah

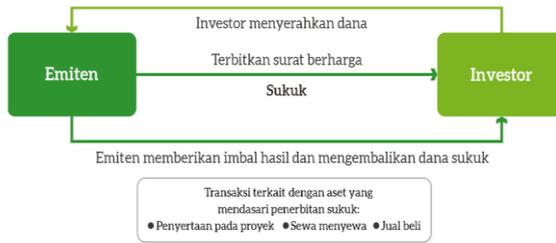
Produk-produk dan jasa pasar modal syariah saat ini telah berkembang dengan baik walaupun ada perbedaan nama produk antara produk pasar modal syariah dan pasar modal konvensional, berikut adalah perbedaan nama produk pasar modal syariah dan konvensional (Tirta Sigara: 2019)

SYARIAH	KONVENSIONAL
Saham Syariah	Saham
Sukuk	Obligasi
SBSN (Sukuk Negara)	Surat Utang Negara
Reksa Dana Syariah	Reksa Dana
Efek Beragunan Aset Syariah	Efek Beragunan Aset
DIRE Syariah	Dana Investasi Real Estat (DIRE)

Ada 6 produk pada pasar modal syariah atau konvensional yang ada di bursa efek yang diperjual belikan oleh emiten atau perusahaan atau unit usaha lain (Tirta Sigara: 2019) dan (Asnani dan Herlina Y: 2017). Ke 6 produk tersebut wajib dalam perdagangannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah

1. Saham Syariah adalah surat berharga atau bukti penyerahan modal pada perusahaan dengan bukti penyerahan modal maka pemegang saham syariah tersebut memiliki hak mendapatkan bagi hasil dari perusahaan. Biasanya bagi hasil tersebut memiliki prinsip syariah dengan konsep kegiatan *Musyarakah* atau *syirkah*.
2. Sukuk memiliki arti sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan tidak terbagi suatu aset, hak manfaat dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu. Aset yang menjadi dasar sukuk tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, jenis akad yang dipergunakan dalam bertransaksi adalah ijarah, mudharabah dan wakalah

Skema Sukuk



3. SBSN atau surat berharga syariah nasional surat berharga yang diterbitkan oleh korporasi berdasarkan prinsip syariah dengan bukti penyetor yakni aset SBSN yang dikeluarkan oleh Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko, Kementerian Keuangan. Beberapa contoh jenis produk sukuk SBSN adalah Islamic Fixed Rate (IFR), Sukuk Ritel (SR), Sukuk Dana Haji Indonesia (SDHI), Sukuk Global (SNI), Islamic T-Bills/ Surat Perbendaharaan Negara Syariah (SPN-S), Project Based Sukuk (PBS), dan Sukuk Tabungan (ST).
4. Reksa Dana Syariah adalah tempat yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat atau pemodal sebagai pemilik harta dan selanjutnya dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi sebagai wakil pengelola modal dan pengelolaan harus sesuai dengan prinsip syariah. Dana yang

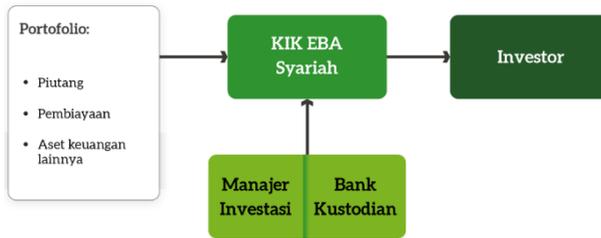
terlah terkumpul biasanya dapat di investasikan dalam bentuk saham syariah, sukuk korporasi, SBSN atau dapat juga melalui instrumen pasar uang syariah/efek syariah lainnya.

Skema Reksa Dana



5. Efek Beragunan Aset Syariah adalah EBA yang fortopolionua dari aset keuangan berupa piutang, pembiayaan atau aset keuangan lainnya, pengelolaan EBA tidak boleh pertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal

Skema EBA Syariah



6. Dana Investasi Real Estat (DIRE) Syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan pada aset real estat (bangunan mall, hotel atau rumah sakit), aset yang berkaitan dengan real estat, dan/ atau kas dan setara kas yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

Skema DIRE Syariah



BAB VIII

PASAR UANG SYARIAH

Islam merupakan agama yang mengatur segala aspek kehidupan termasuk perekonomian. Sebagai salah satu transaksi ekonomi, pasar uang adalah pasar yang menyediakan peminjaman uang dalam jangka pendek melalui lembaga keuangan yang memiliki dana kepada pihak yang membutuhkan dana (Arif et al., 2023). Pasar uang merupakan tempat pertemuan antara pihak yang memiliki surplus dana dengan pihak yang mengalami defisit dana, dimana dananya berjangka pendek, yaitu dana berjangka waktu kurang dari satu tahun. Pasar uang syariah mempunyai fungsi yang sama dengan pasar uang konvensional, namun dalam operasionalnya pasar finansial syariah tersebut dijalankan berdasarkan syariah (Muchtar & Najma, 2019).

Menurut Soemitro pada tahun 2017 dalam (Jaya et al., 2022) perbedaan mendasar antara pasar uang konvensional dan pasar uang syariah terletak pada mekanisme penerbitan dan sifat instrumen itu sendiri. Dalam mekanisme penerbitan pada pasar uang konvensional menggunakan instrumen utang yang akan

dijual memakai promo dan tentunya memakai perhitungan bunga. Sedangkan dalam pasar uang syariah menggunakan mekanisme yang didasari oleh akad-akad yang ada di dalamnya dengan kesepakatan oleh masing-masing pihak yang terkait. Pasar uang konvensional menjual instrumen yaitu surat berharga yang mewakili uang dimana unit satu mempunyai kewajiban terhadap unit yang lainnya. Sedangkan pasar uang syariah, instrumen penciptaan keuangan syariah harus memiliki dukungan dari aktiva, proyek aktiva, atau transaksi kegiatan jual beli yang melatarbelakanginya. Pasar uang yang dibolehkan dalam islam yakni hanya pasar uang yang tidak menggunakan sistem bunga, hal ini untuk menghindari dari riba nasi“ahkarena kerugian (bahaya) dari bunga itu lebih besar daripada keuntungan (mashlahah)nya. Selain itu karena dalam Islam melarang adanya jual-beli uang sebagai komoditi atau spekulasi dan transaksi pada objek yang haram. Berikut merupakan perbedaan antara pasar uang syariah dan konvensional menurut (Muchtari & Najma, 2019) pada tabel 1 :

Tabel 1. Perbedaan Pasar Uang Syariah dan
Konvensional

<i>Pasar Syariah</i>	<i>Uang</i>	<i>Pasar Konvensional</i>	<i>Uang</i>
--------------------------	-------------	-------------------------------	-------------

<i>Pasar Uang Antar Bank</i>	Menggunakan kontrak syari'ah mudharabah, murabahah, dan wakalah	Menerbitkan kontrak hutang untuk penempatan dana
<i>Proses Penerbitan Instrumen</i>	Harus syari'ah disetujui Dewan Komite Syari'ah	Disetujui pembuat kebijakan keuangan
<i>Struktur Instrumen</i>	Struktur berdasarkan aset, modal, dan hutang	Struktur hutang
<i>Investor</i>	Investor Syariah dan Konvensional	Investor Konvensional

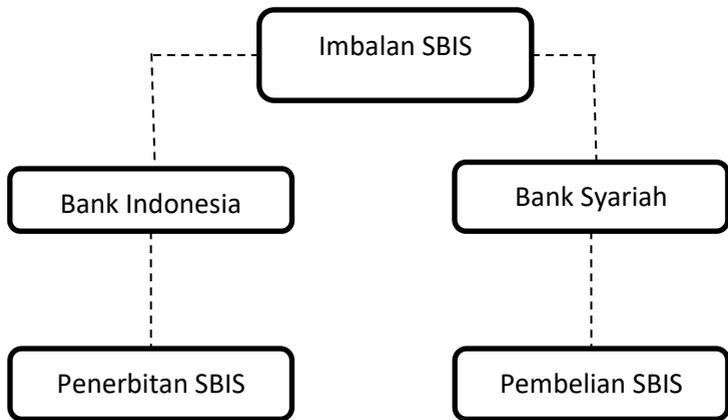
Aplikasi Sistem Keuangan Syariah Pada Pasar Uang Syariah. Aplikasi sistem keuangan syariah pada instrumen pasar uang syariah diantaranya.

8.1. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah yang berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (Adinda,

2023). SBIS diterbitkan sebagai salah satu instrumen operasi pasar terbuka dalam rangka pengendalian moneter yang dilakukan berdasarkan Prinsip Syariah. Akad yang dapat digunakan untuk penerbitan instrumen SBIS adalah akad : mudharabah (muqharadah)/qiradh, musyarakah, ju'alah, wadiah, qardh, wakalah. SBIS dalam penerbitannya menggunakan akad Ju'alah. SBIS Ju'alah sebagai instrumen moneter boleh diterbitkan untuk pengendalian moneter dan pengelolaan likuiditas perbankan syari'ah. Dalam SBIS Ju'alah, Bank Indonesia bertindak sebagai jail (pemberi pekerjaan); bank syariah bertindak sebagai ma'jul lah (penerima pekerjaan); dan obyek/underlying ju'alah (mahall al-aqd) adalah partisipasi bank syariah untuk membantu tugas Bank Indonesia dalam pengendalian moneter melalui penyerapan likuiditas dari masyarakat dan menempatkannya di Bank Indonesia dalam jumlah dan jangka waktu tertentu. Mekanisme implementasi SBIS Ju'alah terdapat dalam Bagan 1.

Bagan 1 Mekanisme implementasi SBIS Ju'alah



Bank Indonesia dalam operasi moneternya melalui penerbitan SBIS mengumumkan target penyerapan likuiditas kepada bank-bank syariah sebagai upaya pengendalian moneter dan menjanjikan imbalan (reward/iwadh/ju'l) tertentu bagi yang turut berpartisipasi dalam pelaksanaannya. 17BI menetapkan dan memberikan imbalan atas SBIS yang diterbitkan yang dibayarkan pada saat jatuh tempo, yakni sebesar SBI atas jasanya membantu pengendalian dan pemeliharaan keseimbangan moneter Indonesia. Pihak yang dapat memiliki SBIS adalah BUS dan UUS.¹⁸ Bank syariah boleh memiliki SBIS untuk memanfaatkan dananya yang belum dapat disalurkan ke sektor riil.

Lelang SBIS menyerap kelebihan likuiditas perekonomian melalui perbankan sifatnya non produktif karena dana yang diserap tidak untuk

kegiatan riil perekonomian. Ketika jatuh tempo, pelunasan SBIS mengakibatkan penambahan likuiditas. Dana bank syariah yang ditempatkan di Bank Indonesia melalui SBIS adalah wadiah amanah khusus yang ditempatkan dalam rekening SBIS. Jumlah, yaitu titipin dalam jangka waktu tertentu berdasarkan kesepakatan atau ketentuan BI, dan tidak dipergunakan oleh Bank Indonesia selaku penerima titipan, serta tidak boleh ditarik oleh bank syariah sebelum jatuh tempo. SBIS jumlah ini merupakan instrumen moneter yang tidak dapat diperjualbelikan (non tradable) atau dipindahtangankan, dan bukan merupakan bagian dari portofolio investasi bank syariah.

8.2. Repurchase Agreement (Repo) SBIS

Repurchase Agreement (Repo) SBIS adalah transaksi pemberian pinjaman oleh Bank Indonesia kepada BUS atau UUS dengan agunan SBIS (collateralized borrowing), di mana dalam repo tersebut kepemilikan efek akan tetap berada pada pihak penjual, tidak boleh ditransfer atau dijual kembali sebelum tanggal transaksi Repo tersebut jatuh tempo (Rofa & Harahap, 2023). Berikut merupakan karakteristik repo SBIS :

- a. Bank syariah baik bank sendiri maupun unit usaha syariah dapat Me-repo-kan SBIS miliknya kepada Bank Indonesia dengan terlebih dahulu menandatangani perjanjian penggunaan SBIS dalam rangka REPO SBIS. Terhadap REPO SBIS, Bank Indonesia akan mengenakan biaya kepada BUS dan UUS.
- b. Setelah itu BI mengumumkan biaya repo dan berjangka waktu satu hari kerja yang berlaku melalui BI-Scripless Securities Settlement System (BI-SSSS) dan atau sistem LHBU paling lambat sebelum window time REPO SBIS dibuka serta harus sesuai dengan waktu yang ditetapkan.
- c. Bank syariah yang sebelumnya telah menandatangani perjanjian pengagungan SBIS dalam rangka repo dan tidak dalam masa penerapan sanksi, mengajukan repo SBIS Secara langsung melalui BI-SSSS selama window time dengan mencantumkan nilai nominal repo dan seri SBIS yang diagunkan (minimal memiliki sisa jangka waktu paling singkat dua hari kerja pada saat REPO SBIS jatuh tempo).
- d. Dalam repo SBIS akad yang digunakan adalah akad qardh yang diikuti rahn. Repo SBIS).

Transaksi repo ini dapat memberikan manfaat pada kedua belah pihak, yang dapat dilihat dari sisi pembeli (buyer) yakni Bank Indonesia karena berdasarkan peraturan Bank Indonesia di mana SBIS yang dimiliki bank syariah dapat di-repo-kan kepada Bank Indonesia. Dalam transaksi itu, Bank Indonesia akan memperoleh return untuk jangka waktu pendek (short term) dengan tingkat keuntungan menarik dan relatif aman karena pihak pembeli akan memegang jaminan berupa aset atau efek milik penjual. Efek tersebut juga bisa digunakan untuk menghindari terjadinya short positions. Sedangkan dari sisi penjual yakni bank syariah, dengan transaksi Repo Syariah dapat merupakan alternatif sumber pendanaan yang relatif murah (cheap funding cost) dan aman karena yang membeli adalah Bank Indonesia, dengan cara menyerahkan atau menjaminkan asetnya yang berupa efek tersebut.

Risiko yang muncul dari praktik merepo-kan SBIS adalah ketidakmampuan bank syariah untuk membeli kembali karena aset yang cenderung fix payment dalam jangka waktu menengah dan panjang. Dalam mekanismenya bank syariah harus memenuhi kewajiban membayar denda (gharamah)²¹ yang

ditetapkan Bank Indonesia karena mereka tidak menepati jangka waktu kesepakatan pembelian SBIS.

8.3. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

Definisi Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing (Latifah, 2020). Maksud penerbitan SBSN adalah untuk membiayai APBN atau pembangunan proyek dan penerbitnya adalah pemerintah langsung atau perusahaan penerbit SBSN. Pemerintah sendiri telah menerbitkan Proyek Based Sukuk (PBS) untuk mendiversifikasikan instrumen Sukuk, lebih mengoptimalkan potensi underlying project yang tersedia dan mendukung proyek-proyek pembangunan nasional. Akad yang digunakan adalah ijarah asset to be leased (penyewaan aset yang ditelah dibangun) yaitu untuk pelaksanaan proyek-proyek seperti infrastruktur di APBN. Berikut merupakan persyaratan proyek yang akan didanai dengan PBS antara lain :

- a. Telah dialokasikan di APBN
- b. Termasuk di dalam anggaran pemerintah pusat

- c. Persiapan konstruksi project harus 100% selesai sebelum Sukuk diterbitkan
- d. Disetujui oleh DPR
- e. Bagian dari pembangunan jangka menengah
- f. Sesuai dengan syariah
- g. Mendukung percepatan pembangunan nasional

Terdapat beberapa bentuk akad yang digunakan dalam penerbitan SBSN yakni :

- a) SBSN Ijarah yakni yang diterbitkan berdasarkan akad ijarah. Di mana salah satu pihak dapat bertindak sendiri atau melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset itu sendiri.
- b) SBSN mudharabah, adalah sukuk yang merepresentasikan suatu proyek atau kegiatan usaha yang dikelola berdasarkan akad mudharabah, dengan menunjuk salah satu partner atau pihak lain sebagai mudharib (pengelola usaha) dalam melakukan pengelolaan usaha tersebut.
- c) SBSN musyarakah, adalah sukuk yang diterbitkan dengan tujuan memperoleh dana

untuk menjalankan proyekbaru, mengembangkan proyek yang sudah berjalan, atau untuk membiayai kegiatan bisnis yang dilakukan berdasarkan akad musyarakah, sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik proyek atau aset kegiatan usaha tersebut, sesuai dengan kontribusi dana yang diberikan.

- d) SBSN istishna', adalah sukuk yang diterbitkan dengan tujuan mendapatkan dana yang akan digunakan untuk memproduksi suatu barang, sehingga barang yang akan diproduksi tersebut menjadi milik pemegang sukuk.
- e) SBSN dengan akad-akad lain sesuai syariat dan prinsip agama islam.

8.4. Repurchase Agreement (Repo) SBSN

Repo SBSN adalah transaksi penjualan SBSN oleh bank kepada Bank Indonesia dengan janji pembelian kembali sesuai dengan harga dan jangka waktu yang disepakati dalam rangka standing facilities syariah (Mughtar & Najma, 2019). Transaksi ini dilakukan dalam rangka melakukan operasi moneter yaitu kontraksi likuiditas perbankan. Berikut merupakan karakteristik Repo SBSN :

- a. Menggunakan akad al bai' (jual beli) yang disertai dengan al wa'ad (janji) oleh Bank kepada Bank Indonesia dalam dokumen terpisah untuk membeli kembali SBSN dalam jangka waktu dan harga tertentu yang disepakati.
- b. Berjangka waktu paling lama 14 (empat belas) hari kalender.
- c. Terhadap penggunaan Repo SBSN dikenakan biaya repo SBSN dengan rate sebesar BI-Rate + marjin 50 (lima puluh) bps.

Repo SBSN harus memenuhi beberapa persyaratan:

- a. Merupakan jenis dan seri yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dapat direpokan.
- b. Tercatat dalam Rekening Perdagangan di BI-SSSS.
- c. Memiliki sisa jangka waktu paling singkat 10 (sepuluh) hari kerja yang dihitung 1 (satu) hari setelah Repo SBSN jatuh tempo.

8.5. Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS)

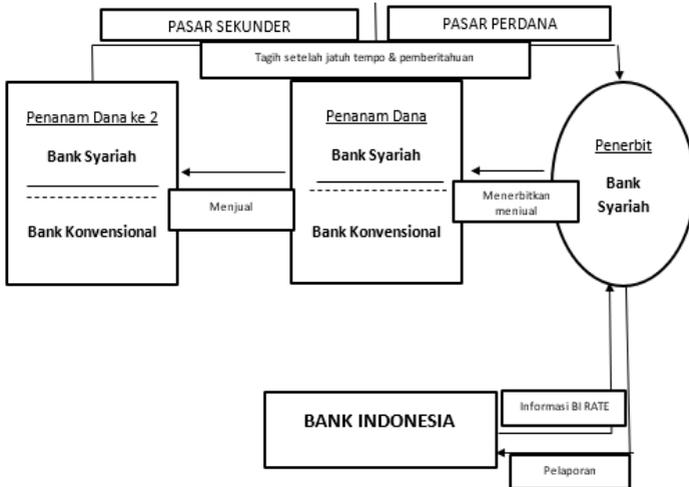
PUAS adalah kegiatan transaksi keuangan jangka

waktu pendek antarbank berdasarkan prinsip syariah baik dalam rupiah maupun valuta asing (Konita et al., 2023). Pasar Uang Antarbank Berdasarkan Prinsip Syari'ah (PUAS) merupakan kegiatan transaksi keuangan jangka pendek antarbank berdasarkan prinsip syariah baik dalam rupiah maupun valuta asing. Peserta PUAS terdiri dari Bank Syariah, UUS, dan Bank Konvensional. Akad yang dapat digunakan dalam PUAS adalah mudharabah (muqharadah)/qiradh, musyarakah, wadiah qardh, wakalah. Instrumen yang digunakan dalam PUAS yakni Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA) dan Sertifikat Perdagangan Komoditi Berdasarkan Prinsip Syariah Antarbank (SiKA).

Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank berdasarkan prinsip syari'ah (SIMA) adalah instrumen dari kegiatan Pasar Uang Antarbank Berdasarkan Prinsip Syari'ah (PUAS). SIMA digunakan sebagai sarana investasi bagi bank yang kelebihan dana untuk mendapatkan keuntungan dan di lain pihak untuk mendapatkan dana jangka pendek bagi bank syari'ah yang mengalami kekurangan dana, dengan menerbitkan SIMA³⁰ guna memperoleh dana dari bank lainnya, baik dari bank syari'ah maupun dari bank konvensional. Dalam pelaksanaannya sertifikat ini

berdasarkan akad mudharabah. SIMA memiliki syarat pencantuman informasi jenis aset yang menjadi dasar penerbitan SIMA pada saat penerbitan SIMA. Ketentuan terkait SIMA tersebut memungkinkan bank untuk memilih aset mana yang akan digunakan sebagai underlying ketika akan menerbitkan SIMA, sehingga memudahkan bank untuk menentukan nisbah bagi hasil dari aset yang telah ditetapkan (bukan pooling pembiayaan). Berikut merupakan bagan Mekanisme Transaksi SIMA :

Bagan 2 Mekanisme Transaksi SIMA



Sertifikat Perdagangan Komoditi Berdasarkan Prinsip Syariah Antarbank (SiKA) adalah sertifikat yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah oleh BUS atau

UUS dalam transaksi PUAS yang merupakan bukti jual beli dengan pembayaran tangguh atas perdagangan komoditi di Bursa. Berikut merupakan karakteristik dan persyaratan SIKA :

- a) Diterbitkan atas dasar transaksi jual beli Komoditi di Bursa dengan menggunakan akad murabahah.
- b) Diterbitkan dalam rupiah.
- c) Dapat diterbitkan dengan atau tanpa warkat (scripless)
- d) Berjangka waktu satu hari (over night) sampai 365 hari.
- e) Tidak dapat dialihkan kepemilikannya sepanjang belum jatuh tempo.

Terdapat beberapa akad dalam pelaksanaan SIK dalam (Mughtar & Najma, 2019) yakni :

- 1) bay', dimana peserta komersial akan membeli komoditi dari supplier lalu supplier memenuhi permintaan sesuai dengan komoditi yang diinginkan lalu dijual kepada peserta komersial dengan cara tunai.
- 2) murabahah dimana peserta komersial akan menjual asset ini atas kelebihan margin di atas pokok dengan cara tangguh atau cicilan

- 3) bay' musawamah dimana supplier diwakilkan oleh BBJ menjual barang ke peserta komersial tanpa berkewajiban memberitahukan berapa harga pokok dan margin
- 4) wakalah, dimana BBJ akan menjual asset tersebut jika diperlukan oleh konsumen komoditi untuk menjualnya kepada supplier yang berbeda dari supplier awal.
- 5) akad muqorodhoh, dimana supplier satu bisa barter asset dengan supplier 2, ataupun ke supplier 3 dan sebaliknya. Supaya asset tersebut tidak kembali kepada orang yang sama.
- 6) Akad Al-wa'dua yakni perjanjian dimana ketika konsumen komoditi menginginkan komoditas kepada peserta komersial dengan tujuan mendapatkan uang tunai maupun menahan asset tersebut untuk dijual dimasa yang akan datang atau dijual ke selain peserta supplier dari Bursa komoditi syariah. Konsumen komoditi tersebut harus berjanji membeli barang yang dibeli oleh peserta komersial. Jika tidak, maka ketika komoditas tersebut sudah dibeli oleh peserta komersial lalu konsumen komoditi membatalkan transaksi tersebut. Maka akan terjadi permasalahan disana, bisa jadi

aset yang dibeli oleh peserta komersial turun harga, jelas tidak ada yang mau menanggung kerugian tersebut. Oleh sebab itu, haruslah ada akad al-wa'du disana sehingga konsumen komoditi berjanji akan membeli komoditi tersebut dari peserta komersial.

Berikut merupakan mekanisme SIKa :



Gambar 1 Mekanisme SIKa

BAB IX

REKSADANA SYARIAH

9.1. Konsep Reksa Dana Syariah

Reksa dana merupakan salah satu pilihan investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa dana dirancang sebagai sarana menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan keinginan untuk berinvestasi, namun memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.

Dalam reksa dana dikenal istilah *“don't put your eggs in one basket”* yang artinya adalah jangan letakkan telur-telur anda di dalam satu keranjang. Dalam hal ini seorang investor tidak semestinya meletakkan investasinya yang diibaratkan dengan telur-telur hanya pada satu keranjang atau pada satu jenis instrumen investasi. Sebab hal ini memiliki risiko besar jika keranjang tersebut terjatuh atau instrumen investasinya tidak *perform* dengan baik.

Pengertian sebenarnya dari istilah *“don't put your eggs in one basket”* adalah diversifikasi investasi, yaitu berinvestasi pada beberapa jenis instrumen. Salah satu

manfaat dari diversifikasi investasi ini adalah untuk mengurangi risiko investasi dengan tidak menempatkan seluruh dana investasi ke dalam satu jenis instrumen investasi.

9.2. Pengertian Reksa Dana Syariah

Reksa dana merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio atau kumpulan efek oleh manajer investasi. Berbeda dengan saham dan sukuk yang merupakan efek atau surat berharga, reksa dana adalah wadah investasi yang berisi kumpulan surat berharga. Investor yang berinvestasi pada reksa dana akan memiliki efek atau surat berharga dalam bentuk unit penyertaan reksa dana atau saham atas reksa dana tergantung bentuk hukum reksa dana tersebut.

Reksa dana dapat dikatakan sebagai reksa dana syariah apabila memenuhi prinsip syariah di pasar modal, yaitu akad, cara pengelolaan, dan portofolionya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal. Manajer Investasi yang mengelola reksa dana syariah wajib

memiliki Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang memiliki izin Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM). DPS menjadi pihak yang akan bertanggung jawab terhadap pemenuhan prinsip syariah di pasar modal atas reksa dana syariah secara berkelanjutan.

Ketentuan khusus mengenai reksa dana syariah diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2019 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah. Peraturan tersebut memuat ketentuan, antara lain mengenai kewajiban manajer investasi yang mengelola reksa dana syariah, persyaratan dalam penerbitan reksa dana syariah, pengelolaan reksa dana syariah, pembubaran reksa dana syariah dan pelaporan.

9.3. Perbedaan Reksa Dana dan Reksa Dana Syariah

Mekanisme kegiatan reksa dana syariah serupa dengan reksa dana konvensional. Perbedaannya terletak pada portofolio efek yang diinvestasikan. Pada reksa dana konvensional, manajer investasi dapat menginvestasikan dana kelolaan pada efek konvensional dan syariah. Sementara itu, pada reksa dana syariah, manajer investasi hanya dapat menginvestasikan dana kelolaan ke efek-efek syariah. Hal lain yang membedakan reksa dana syariah dengan

reksa dana konvensional adalah adanya mekanisme *cleansing*/pembersihan kekayaan reksa dana syariah dari unsur non halal.

Perbedaan lainnya terdapat pada sisi pengelola reksa dana. Pada reksa dana syariah, manajer investasi yang mengelola reksa dana syariah harus membentuk Manajer Investasi Syariah (MIS) atau Unit Pengelolaan Investasi

Syariah (UPIS), tidak demikian dengan reksa dana konvensional. Secara definisi, MIS adalah manajer investasi yang dalam anggaran dasarnya menyatakan bahwa kegiatan dan jenis usaha, cara pengelolaan, dan/atau jasa yang diberikan dilakukan berdasarkan prinsip syariah di pasar modal. Sementara itu, UPIS adalah bagian dari manajer investasi yang memiliki tugas dan tanggung jawab mengelola portofolio efek atau portofolio investasi kolektif yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal, mengembangkan dan memasarkan jasa atau produk pengelolaan investasi syariah.

Di samping hal-hal tersebut di atas, dari sisi pengawasan, pada reksa dana syariah terdapat Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang bertugas mengawasi penerapan prinsip syariah pada reksa dana syariah yang tidak dimiliki oleh reksa dana konvensional. DPS

bertugas melakukan pengawasan baik sebelum maupun sesudah penerbitan reksa dana syariah.

9.4. Perbedaan Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional

	Reksa dana syariah	Reksa dana konvensional
Pengelolaan	Dikelola sesuai prinsip syariah	Dikelola tanpa memperhatikan prinsip syariah
Isi Portofolio	efek syariah, seperti saham syariah, sukuk, dan efek syariah lainnya	Efek syariah <ul style="list-style-type: none"> • Efek non syariah, seperti obligasi dan saham dari emiten yang memproduksi alkohol, rokok, bank berbasis ribawi
Mekanisme pembersihan kekayaan reksa	terdapat mekanisme pembersihan	Tidak ada

dana	kekayaan dari dana yang tidak dapat diakui sebagai Nilai Aktiva Bersih (NAB)	
Pengelola	Dikelola oleh Manajer Investasi Syariah (MIS) atau manajer investasi yang memiliki Unit Pengelolaan Investasi Syariah (UPIS)	Dikelola oleh manajer investasi
Keberadaan Dewan Pengawas Syariah (DPS)	Ada	Tidak ada

9.5. Akad yang Digunakan dalam Reksa Dana Syariah

Mekanisme kegiatan reksa dana syariah terdiri dari beberapa akad, yaitu: 1. Investor dengan manajer investasi dilakukan secara wakalah.

Dengan akad wakalah, investor memberikan mandat kepada manajer investasi untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan investor, sebagaimana ketentuan yang tercantum dalam prospektus.

1. Manajer investasi dengan pengguna investasi dilakukan dengan sistem mudharabah.
2. Manajer investasi bersama bank kustodian bertanggung jawab terhadap fungsi dan peranannya masing-masing, yang dalam hal ini manajer investasi melaksanakan investasi bagi kepentingan investor atau pemodal, sesuai dengan ketentuan yang ada dalam prospektus, sedangkan bank kustodian berkewajiban menyimpan, menjaga, dan mengawasi dana pemodal serta menghitung nilai aktiva bersih per-unit penyertaan dalam reksa dana syariah untuk setiap hari bursa. Apabila keduanya tidak melaksanakan amanat dari investor atau dianggap lalai (*tafrith/gross negligence*), maka

keduanya bertanggung jawab atas risiko yang ditimbulkan akibat kelalaian tersebut.

Syariah, akad antara investor dengan manajer investasi merupakan akad wakalah, sedangkan akad antara manajer investasi dengan pengguna investasi (portofolio saham) adalah akad mudharabah. Pada saat ini, pada fatwa tersebut di atas, akad antara manajer investasi dengan perusahaan merupakan akad mudharabah, namun ke depan dimungkinkan menggunakan akad lainnya. Seperti pada saat manajer investasi menginvestasikan dana kelolaan ke sukuk, maka akad yang berlaku sesuai dengan akad sukuk tersebut.

9.6. Jenis Reksa Dana Syariah

Jenis reksa dana syariah dapat dikelompokkan berdasarkan bentuk hukum, isi portofolio, struktur, dan karakteristik penawarannya. Berikut penjelasannya:

Berdasarkan bentuk hukum, reksa dana syariah terdiri dari:

1. **Reksa Dana Syariah Perseroan**

Reksa dana yang berbentuk perseroan adalah emiten atau perusahaan yang kegiatan usahanya menghimpun dana dengan menjual

saham, dan selanjutnya dana dari penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang. Sejak diaktifkannya kembali pasar modal pada tahun 1977 baru terdapat satu jenis reksa dana ini, yaitu PT BDNI Reksa Dana yang diterbitkan pada tahun 1995. Namun saat ini sudah tidak terdapat lagi reksa dana berbentuk perseroan.

Pengelolaan reksa dana berbentuk perseroan didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan manajer investasi yang ditunjuk. Sementara itu, penyimpanan kekayaan reksa dana berbentuk perseroan didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan bank kustodian.

2. Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK)

Reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif merupakan reksa dana yang mengikat pemegang unit penyertaan (investor) dimana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bank kustodian diberikan wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif. Saat ini, di

Indonesia bentuk reksa dana yang berkembang adalah reksa dana berbentuk KIK.

Berdasarkan isi portofolionya, reksa dana syariah terdiri dari:

1. Reksa Dana Syariah Pasar Uang

Reksa dana yang hanya melakukan investasi pada instrumen pasar uang syariah dalam negeri dan/atau efek syariah berpendapatan tetap yang diterbitkan dengan jangka waktu tidak lebih dari 1 (satu) tahun dan/atau sisa jatuh temponya tidak lebih dari 1 (satu) tahun, seperti deposito syariah dan sukuk yang jatuh temponya tidak lebih dari 1 (satu) tahun.

2. Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap

Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 80% dari nilai aktiva bersih dalam bentuk efek syariah berpendapatan tetap, seperti sukuk.

3. Reksa Dana Syariah Saham

Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 80% dari nilai aktiva bersih dalam bentuk efek syariah bersifat ekuitas (saham syariah).

4. Reksa Dana Syariah Campuran

Reksa dana yang melakukan investasi pada efek syariah bersifat ekuitas, berpendapatan tetap, dan/atau instrumen pasar uang dalam negeri yang masing-masing tidak melebihi 79% dari nilai aktiva bersih, dimana dalam portofolio reksa dana syariah tersebut wajib terdapat efek syariah bersifat ekuitas dan efek syariah berpendapatan tetap.

5. Reksa Dana Syariah Indeks

Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 80% dari nilai aktiva bersih dalam efek syariah yang merupakan bagian dari suatu indeks syariah yang menjadi acuannya. Investasi pada efek syariah tersebut wajib berjumlah paling sedikit 80% dari seluruh efek syariah yang ada dalam indeks. Pembobotan atas masing-masing efek syariah dalam reksa dana syariah indeks tersebut antara 80% sampai 120% dari pembobotan atas masing-masing efek syariah dalam indeks yang menjadi acuan.

6. Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk

Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 85% dari nilai aktiva bersih dalam bentuk: 1) sukuk yang ditawarkan di Indonesia

melalui penawaran umum, 2) surat berharga syariah negara, dan/atau 3) sukuk yang ditawarkan tidak melalui penawaran umum.

7. Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri

Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 51% dari nilai aktiva bersih reksa dana syariah pada efek syariah luar negeri yang dimuat dalam daftar efek syariah yang diterbitkan oleh pihak penerbit daftar efek syariah dan paling banyak 49% dari nilai aktiva bersih diinvestasikan pada efek syariah dalam negeri.

8. Reksa Dana Syariah Terproteksi

Manajer investasi yang mengelola Reksa Dana syariah terproteksi wajib memiliki komposisi paling sedikit 70% dari NAB dalam bentuk efek syariah berpendapatan tetap yang diperdagangkan di Indonesia dan di luar negeri, dan paling banyak 30% dari NAB dalam bentuk saham syariah dan/atau sukuk yang diperdagangkan di bursa efek luar negeri. Yang dimaksud dengan efek syariah yang diperdagangkan di luar negeri, yaitu efek yang diterbitkan oleh pemerintah Republik

Indonesia, badan hukum Inonesia yang merupakan emiten/perusahaan publik, badan hukum asing yang sebagian besar atau seluruhnya dimiliki oleh emiten atau perusahaan publik.

9. *Exchange Traded Fund (ETF) Syariah*

Salah satu bentuk dari reksa dana yang memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal dimana unit penyertaannya dicatatkan dan ditransaksikan di bursa efek.

10. Reksa Dana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Pernyataan Terbatas
- Reksa dana syariah berbentuk kontrak investasi kolektif penyertaan terbatas adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari pemodal profesional, yang selanjutnya diinvestasikan oleh manajer investasi pada portofolio efek syariah yang berbasis kegiatan sektor riil. Pemodal profesional adalah pihak yang memiliki kemampuan untuk membeli efek dan melakukan analisis risiko terhadap investasi atas efek tersebut.

Unit penyertaan reksa dana syariah berbentuk kontrak investasi kolektif penyertaan terbatas hanya

ditawarkan secara terbatas kepada pemodal profesional dan dilarang ditawarkan melalui penawaran umum dan/atau dilarang dimiliki oleh 50 (lima puluh) pihak atau lebih.

Reksa Dana Syariah Target Waktu

Reksa dana syariah target waktu adalah reksa dana syariah yang memiliki jangka waktu tertentu dan kebijakan investasi yang menyesuaikan dengan jangka waktu tersebut. Target waktu adalah tahun dimana kebijakan investasi reksa dana target waktu memiliki tingkat risiko paling rendah dan tidak lagi berubah. Reksa dana target waktu tersebut dapat mengubah komposisi efek syariah bersifat ekuitas (saham perusahaan) yang berisiko tinggi menjadi lebih konservatif yang berisi efek syariah berpendapatan tetap dan pasar uang.

Berdasarkan karakteristik penawarannya, reksa dana syariah terdiri dari:

1. Reksa Dana Syariah Terbuka (*Open-End*)

Reksa dana yang dapat menjual dan membeli kembali unit penyertaan secara terus menerus sampai dengan jumlah unit penyertaan yang ditetapkan dalam kontrak.

2. Reksa Dana Syariah Tertutup (*Close-End*)

Reksa dana syariah tertutup adalah reksa dana yang ditawarkan dan dibeli kembali pada waktu tertentu. Investor tidak dapat membeli dan menjual kembali reksa dana jenis ini di luar jangka waktu yang telah ditentukan.

Produk Investasi Syariah Lainnya

- a. Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset Syariah (KIK-EBA) Syariah

KIK-EBA Syariah adalah efek beragun aset yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa piutang, pembiayaan atau aset keuangan lainnya; yang akad dan cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

KIK-EBA Syariah adalah kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian yang mengikat pemegang efek beragun aset syariah, dimana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif, yang pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

b. Efek Beragun Aset Syariah Berbentuk Surat Partisipasi (EBAS-SP)

Efek Beragun Aset Syariah Berbentuk Surat Partisipasi yang selanjutnya disingkat EBAS-SP adalah efek beragun aset syariah yang diterbitkan oleh penerbit yang akad dan portofolionya berupa kumpulan piutang atau pembiayaan pemilikan rumah yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal serta merupakan bukti kepemilikan secara proporsional yang dimiliki bersama oleh sekumpulan pemegang EBAS-SP.

c. Kontrak Investasi Kolektif Dana Investasi Real Estat (KIK-DIRE) Syariah

KIK-DIRE Syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan pada aset real estat (bangunan mal, hotel atau rumah sakit), aset yang berkaitan dengan real estat, dan/atau kas dan setara kas yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. KIK-DIRE Syariah berbentuk kontrak investasi kolektif memenuhi prinsip syariah di pasar modal jika akad, cara pengelolaan, aset real estat; aset yang

berkaitan dengan real estat; dan/atau kas dan setara kas, tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

- d. KIK DIRE Syariah dapat menginvestasikan dananya pada aset real estat secara langsung dengan atau tanpa menggunakan *special purpose company* yang dibentuk untuk kepentingan KIK DIRE syariah. Portofolio investasi KIK DIRE Syariah hanya dapat berupa:
- a. Aset real estat paling sedikit 80% dari NAB; dan
 - e. Aset lainnya paling banyak 20% dari NAB, yaitu
 1. Aset yang berkaitan dengan real estat;
 2. Instrumen pasar uang; atau
 3. Portofolio efek berupa:
 - efek yang diterbitkan di dalam negeri; dan/atau
 - instrumen keuangan lain yang memperoleh penetapan Otoritas Jasa Keuangan sebagai efek.
- KIK DIRE Syariah wajib mendistribusikan keuntungan kepada para pemegang unit penyertaan setiap tahun dalam jumlah paling sedikit 90% dari laba bersih setelah pajak tanpa memperhitungkan keuntungan yang belum terealisasi.

KIK DIRE Syariah dilarang memiliki:

- f. pendapatan yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal yang berasal dari aset real estat lebih dari 10% dari total pendapatan KIK DIRE Syariah; dan/atau
- g. luas area yang digunakan yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal lebih dari 10% dari luas area aset real estat.

KIK DIRE Syariah bila menggunakan jasa layanan keuangan, wajib menggunakan jasa layanan keuangan yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

- h. Kontrak Investasi Kolektif Dana Investasi Infrastruktur (KIK-DINFRA)

Dana investasi infrastruktur berbentuk kontrak investasi kolektif yang selanjutnya disebut KIK-DINFRA adalah wadah berbentuk kontrak investasi kolektif yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya sebagian besar diinvestasikan pada aset infrastruktur oleh manajer investasi. Aset Infrastruktur adalah aset berupa fasilitas teknis, fisik, sistem, perangkat keras, dan perangkat lunak yang diperlukan untuk melakukan pelayanan kepada masyarakat dan

mendukung jaringan struktur agar pertumbuhan ekonomi dan sosial masyarakat dapat berjalan dengan baik.

Special Purpose Company (SPC) adalah perseroan terbatas yang sahamnya dimiliki oleh DINFRA paling sedikit 99,9% dari modal disetor. DINFRA dapat menginvestasikan dananya pada aset infrastruktur secara langsung dengan atau tanpa menggunakan SPC yang dibentuk untuk kepentingan DINFRA. Dalam hal ini Portofolio DINFRA wajib berupa:

a. Aset Infrastruktur min 51% dari NAB; dan b. aset lainnya max 49% dari NAB, yaitu:

1. Instrumen Pasar Uang; atau 2. Portofolio Efek berupa:

- Efek yang diterbitkan di dalam negeri; dan/atau
- instrumen keuangan lain yang memperoleh penetapan OJK sebagai Efek. Selengkapnya dapat dilihat di POJK No.52/POJK.04/2017 tentang DINFRA.
- Mekanisme Pembentukan Reksa Dana Syariah
- 1) Reksa Dana Berbentuk Perseroan
- Proses pembentukan reksa dana syariah berbentuk perseroan adalah sebagai berikut:
 - a) Kontrak pengelolaan dana berbentuk

perseroan dibuat oleh direksi dengan manajer investasi.

b) Kontrak penyimpanan kekayaan reksa dana berbentuk perseroan dibuat oleh direksi reksa dana dengan

- bank kustodian.
- c) Perseroan yang akan melakukan pengelolaan reksa dana wajib mendapatkan izin usaha dan pernyataan
- pendaftarannya dinyatakan efektif oleh OJK.
- 2) Proses Kontrak Investasi Kolektif (KIK)

Proses pembentukan reksa dana syariah berbentuk KIK adalah sebagai berikut:

1. Manajer investasi dan bank kustodian membuat perjanjian bersama yang disebut Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Kontrak tersebut mengatur tugas dan kewajiban masing-masing pihak.
2. Manajer investasi mengajukan pernyataan pendaftaran produk reksa dana syariah kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk mendapatkan pernyataan efektif. Penerbitan reksa dana syariah wajib mendapatkan Pernyataan Kesesuaian Syariah (PKS) dari

Dewan Pengawas Syariah (DPS) atau Tim Ahli Syariah (TAS). Selain itu, dalam proses pernyataan pendaftaran manajer investasi wajib menyampaikan dokumen, antara lain:

- Kontrak Investasi Kolektif (KIK);
 - Prospektus;
 - Rencana pemasaran dan operasional reksa dana syariah; dan
 - Dokumen terkait lainnya.
3. Selanjutnya, reksa dana yang berbentuk KIK ditawarkan kepada investor. Investor berinvestasi di reksa dana syariah dengan cara melakukan pemindahan uang ke rekening reksa dana syariah yang terdaftar di bank kustodian. Selanjutnya, investor tersebut akan mendapat unit penyertaan (UP) sebagai satuan kepemilikan reksa dana syariah.
 4. Dana investor dikelola oleh manajer investasi ke efek syariah, seperti saham, sukuk, dan pasar uang syariah. Dewan Pengawas Syariah (DPS) melakukan pengawasan atas pengelolaan reksa dana syariah yang dikelola manajer investasi.

9.7. Pihak-pihak yang Terkait dalam Penerbitan dan Pengelolaan Reksa Dana Syariah

1. Manajer Investasi

Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan. Dalam kegiatan usahanya, manajer investasi memiliki delapan fungsi, yaitu investasi dan riset, perdagangan, penyelesaian transaksi efek, manajemen risiko, kepatuhan dan audit internal, pemasaran dan penanganan pengaduan nasabah, teknologi informasi, dan akuntansi dan keuangan.

2. Bank Kustodian

Bank kustodian merupakan bank umum yang telah memperoleh persetujuan untuk melakukan penyimpanan dan pengadministrasian kekayaan reksa dana. Tugas bank kustodian adalah melakukan penyelesaian transaksi; menyimpan surat berharga;

menghitung NAB; dan menjadi unit registrasi investor.

3. Agen Penjual Efek Reksa Dana (APERD)
4. Produk reksa dana dapat dipasarkan oleh manajer investasi dan pihak lain yang bertindak sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana (APERD). APERD merupakan pihak yang melakukan penjualan efek reksa dana berdasarkan kontrak kerja sama dengan manajer investasi pengelola reksa dana. Dalam melakukan penjualan efek reksa dana, APERD memiliki dua cara, yaitu penjualan melalui tenaga pemasar langsung atau menggunakan sistem *online*. Tenaga pemasar yang terdapat pada APERD wajib memiliki izin sebagai Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana (WAPERD) dari OJK.

Sebelum melakukan penjualan efek reksa dana, APERD melakukan kontrak dengan beberapa manajer investasi yang ingin memperluas jaringan penjualan reksa dananya. Pihak-pihak yang dapat bertindak sebagai APERD adalah perusahaan efek, bank umum, perusahaan dengan kegiatan usaha bidang pos dan giro, perusahaan pergadaian, perusahaan

perasuransian, perusahaan pembiayaan, dana pensiun, dan perusahaan penjaminan yang telah memperoleh surat tanda terdaftar sebagai APERD dari Otoritas Jasa Keuangan. APERD juga dapat bekerja sama dengan gerai penjualan, seperti mini market, *online marketplace*, maupun *provider* telekomunikasi.

5. Dewan Pengawas Syariah (DPS)
Dewan Pengawas Syariah (DPS) wajib dimiliki oleh manajer investasi yang mengelola produk reksa dana syariah. Secara definisi, DPS merupakan pihak yang bertanggung jawab memberikan nasihat dan saran, serta mengawasi pemenuhan prinsip syariah di pasar modal terhadap produk reksa dana syariah. DPS bertugas melakukan pengawasan baik sebelum maupun setelah penerbitan reksa dana syariah.

Sebelum penerbitan reksa dana syariah, DPS bertugas melakukan *review* terhadap dokumen perjanjian kontrak investasi kolektif dan prospektus yang merupakan informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum reksa dana syariah. Sementara itu, setelah penerbitan reksa dana syariah, DPS berperan dalam mengawasi penyeleksian portofolio efek reksa

dana syariah, monitoring portofolio, serta mengawasi mekanisme *cleansing*/ pembersihan kekayaan reksa dana syariah dari unsur non halal. DPS juga berperan dalam memberikan pertimbangan kepada manajer investasi dalam memanfaatkan dana yang tidak dapat diakui sebagai nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

9.8. Mekanisme Transaksi Reksa Dana Syariah

Dalam mekanisme transaksi reksa dana tidak terdapat pasar primer dan pasar sekunder, kecuali untuk reksa dana *Exchange Trade Fund* (ETF). Transaksi reksa dana dilakukan oleh investor dengan cara membeli unit penyertaan dari manajer investasi dan menjualnya kembali ke manajer investasi. Proses tersebut dapat dilakukan secara langsung atau melalui agen penjual.

Secara garis besar, transaksi reksa dana dapat dibagi menjadi tiga, yaitu transaksi pembelian (*subscription*), transaksi penjualan (*redemption*) dan transaksi pengalihan (*switching*). Dalam semua transaksi tersebut, dikenal istilah *In Good Fund* dan *In Complete Application*.

1. Transaksi Pembelian (*subscription*)
Transaksi pembelian reksa dana, dapat dibagi menjadi transaksi pembelian pertama atau *new*

subscription, transaksi penambahan atau *top up*, transaksi berkala, dan transaksi pembelian produk baru. Transaksi pembelian pertama kali atau *new subscription* adalah transaksi yang dilakukan oleh investor pertama kali atau sering disebut juga dengan transaksi *new account*.

Transaksi penambahan atau *top up* adalah penambahan saldo atas reksa dana yang dimiliki oleh seorang investor. Investor dapat dengan bebas melakukan penambahan kapan saja tanpa ada ikatan jumlah dan waktunya sepanjang lebih besar dari minimum pembelian yang ditetapkan oleh masing-masing manajer investasi.

Transaksi pembelian atau investasi berkala adalah transaksi yang dikhususkan bagi investor yang tidak ingin repot dan menginginkan agar dana bisa dipotong setiap bulan dari tabungannya secara otomatis atau auto debet. Jumlah dan jangka waktu transaksi bulanan ini ditentukan oleh investor melalui *standing instruction* kepada bank di mana investor ingin melakukan *auto debet* bulanan.

Transaksi pembelian produk baru atau *new product transaction* adalah transaksi yang

terjadi jika investor sudah memiliki satu produk reksa dana dan dia memutuskan untuk membeli produk reksa dana yang lain yang ditawarkan oleh manajer investasi dan agen penjual.

2. Transaksi Penjualan (*redemption*)

Transaksi penjualan atau pencairan dalam reksa dana dikenal dengan istilah *redemption*. Terkadang transaksi penjualan sering disalahartikan oleh investor sebagai waktu yang diperbolehkan untuk melakukan pencairan terutama bagi mereka yang memiliki kontrak transaksi investasi berkala. Misalkan ketika seorang investor melakukan transaksi investasi berkala selama 5 tahun, terdapat persepsi bahwa selama jangka waktu 5 tahun investor tersebut tidak dapat melakukan penjualan. Hal ini kurang tepat, sebab transaksi (beli-jual) reksa dana dapat dilakukan kapan saja.

Hanya saja investor perlu mengetahui bahwa terdapat biaya atas transaksi penjualan reksa dana atau *redemption fee*. Biasanya biaya ini berlaku untuk kepemilikan reksa dana hingga jangka waktu tertentu. Jika investor memiliki reksa dana selama lebih dari jangka waktu yang ditentukan, maka transaksi penjualan akan

dibebaskan dari biaya. Tujuan dari *redemption fee* ini bukanlah untuk mencari keuntungan. Namun agar investor tidak terlalu sering atau cepat melakukan transaksi penjualan. Sebab suatu reksa dana membutuhkan waktu agar strategi investasinya dapat berjalan, selain itu transaksi pembelian dan penjualan yang terlalu sering tidak menjadi jaminan akan lebih menguntungkan jika berinvestasi dalam jangka panjang.

3. Transaksi Pengalihan (*switching*)
Transaksi pengalihan atau *switching* adalah memindahkan investasi dari satu reksa dana ke reksa dana lain. Mengapa tidak dilakukan dengan menjual reksa dana yang satu kemudian membeli reksa dana yang lain? Apabila investor melakukan penjualan reksa dana maka investor baru akan menerima pencarian dana setelah beberapa hari kerja. Dengan demikian, investor baru dapat menggunakan dana hasil pencairannya untuk membeli reksa dana lain setelahnya. Selain itu, investor juga akan memerlukan waktu tertentu ketika membeli

reksa dana baru. Jeda waktu beberapa hari ini mungkin saja menyebabkan harga transaksi tidak seperti yang diharapkan. Dengan adanya transaksi pengalihan, investor bisa menjual dan membeli kedua reksa dana pada hari yang sama.

Meski praktis, tidak semua reksa dana dapat dilakukan transaksi pengalihan. Hal ini tergantung pada kebijakan masing-masing manajer investasi dan koordinasi antar bank kustodian dalam kasus kedua reksa dana memiliki bank kustodian yang berbeda. Baik transaksi penjualan dan pengalihan, keduanya tetap mendapat surat konfirmasi transaksi dari bank kustodian.

9.9. Penilaian Reksa Dana Syariah

Kinerja investasi pengelolaan portofolio reksa dana tercermin dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV). Baik tidaknya kinerja investasi portofolio yang dikelola oleh manajer investasi dipengaruhi oleh kebijakan dan strategi investasi yang dijalankan oleh manajer investasi yang bersangkutan. NAB reksa dana terbuka (*open end*) per unit penyertaan dihitung setiap hari dan diumumkan kepada masyarakat. Dalam penghitungan NAB reksa dana telah

dimasukkan semua biaya pengelolaan investasi oleh manajer investasi (*investment management fee*). Pembebanan biaya bank kustodian, biaya akuntan publik dan biaya-biaya lainnya selalu diambil dari reksa dana setiap hari sehingga NAB yang diumumkan oleh bank kustodian merupakan nilai investasi yang dimiliki investor.

NAB per unit merupakan harga beli per unit penyertaan yang harus dibayar jika investor ingin berinvestasi dengan membeli unit penyertaan reksa dana dan sekaligus juga merupakan harga jual per unit penyertaan jika investor ingin mencairkan investasi. Besarnya NAB berfluktuasi setiap hari tergantung dari perubahan nilai efek dalam portofolio.

Bagi investor, NAB memiliki beberapa fungsi antara lain:

- a) Sebagai harga beli/ jual saat investor membeli/ menjual unit penyertaan suatu reksa dana.
- b) Sebagai indikator hasil (untung/ rugi) investasi yang dilakukan di reksa dana dan penentu nilai investasi yang dimiliki pada suatu saat.
- c) Sebagai sarana untuk mengetahui kinerja reksa dana yang dimiliki investor.
- d) Sebagai sarana untuk membandingkan kinerja historis reksa dana yang satu dengan reksa

dana yang lain.

9.10. Konsep Pembersihan Kekayaan pada Reksa Dana Syariah

Pembersihan kekayaan reksa dana syariah adalah proses pembersihan reksa dana syariah dari dana yang tidak dapat diakui sebagai nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Proses pembersihan ini merupakan cara untuk memilah apakah sebuah perusahaan memiliki pendapatan yang tidak dapat diakui sebagai nilai aktiva bersih reksa dana syariah dalam proses bisnisnya. Ketentuan ini termuat di dalam POJK Nomor 33/POJK.04/2019 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah.

Bagi reksa dana yang dikelola secara syariah, pendapatan yang tidak dapat diakui sebagai nilai aktiva bersih reksa dana syariah, seperti:

- 1) Jasa giro dan/bunga atas penempatan kas pada rekening bank kustodian konvensional;
- 2) Selisih lebih harga jual dari efek yang keluar dari Daftar Efek Syariah (DES) yang dijual melebihi sepuluh hari

kerja sejak efektifnya DES; dan 3) Pendapatan non halal lainnya.

DSN-MUI menerbitkan Fatwa No. 123/DSN-

MUI/XI/2018 tentang Penggunaan Dana yang Tidak Boleh Diakui sebagai Pendapatan bagi Lembaga Keuangan Syariah, Lembaga Bisnis Syariah, dan Lembaga Perekonomian Syariah, yang berisi tentang asal, jenis dan penggunaan dana yang Tidak Bisa Diakui Sebagai Pendapatan (Dana TBDSP). Berdasarkan fatwa ini, Dana TBDSP dapat berasal dari:

1. Transaksi tidak sesuai dengan prinsip syariah yang tidak dapat dihindarkan, termasuk pendapatan bunga {riba}.
2. Transaksi syariah yang tidak terpenuhi ketentuan dan batasannya (rukun dan/ atau syaratnya).
3. Dana sanksi (denda) karena tidak memenuhi kewajiban sesuai kesepakatan (*'adam al-wafa' bi al-iltizam*).
4. Dana yang tidak diketahui pemiliknya, diketahui pemiliknya tetapi tidak ditemukan, atau diketahui pemiliknya tetapi biaya pengembaliannya lebih besar dari jumlah dana tersebut.

Setelah dilakukan *cleansing*, maka dana TBDSP tersebut dapat digunakan untuk tujuan sosial seperti: a. Penanggulangan korban bencana; b. Sarana penunjang

lembaga pendidikan Islam; c. Masjid/musholla dan penunjangnya; d. Pembangunan fasilitas umum yang berdampak sosial; e. Sosialisasi, edukasi dan literasi ekonomi, keuangan dan bisnis syariah untuk masyarakat umum; f. Beasiswa untuk siswa/mahasiswa berprestasi dan/ atau kurang mampu; g. Kegiatan produktif bagi dhuafa'; h. Faqir-miskin; i. Kegiatan sosial lainnya yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

9.11. Inovasi Produk: Produk Investasi Syariah Berbasis Sosial (Endowment Fund)

Saat ini telah terdapat berbagai inovasi dalam industri reksa dana syariah di Indonesia, antara lain sinergi antara reksa dana dengan dana sosial seperti wakaf dan zakat. Misalnya reksa dana Perguruan Tinggi XYZ yang diterbitkan atas kerja sama antara manajer investasi dengan perguruan tinggi. Sasaran investor reksa dana ini adalah para alumni perguruan tinggi tersebut. *Return* atas pengelolaan reksa dana ini setelah dikurangi biaya manajer investasi akan disumbangkan kepada perguruan tinggi.

Contoh lain adalah reksa dana yang diterbitkan atas kerja sama antara manajer investasi dengan Lembaga Amil Zakat (LAZ) dalam bentuk produk yang

memberikan manfaat penyaluran wakaf dari pemegang unit penyertaan.

Dana wakaf tunai ini nantinya akan dimanfaatkan untuk program pemberdayaan ekonomi umat, kesehatan dan pendidikan.

BAB X

MANAJEMEN OBLIGASI SYARIAH

10.1. Pengertian Obligasi Syariah

Obligasi Syariah adalah instrumen keuangan yang diterbitkan sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam (Syariah). Secara konseptual, obligasi syariah mirip dengan obligasi konvensional, namun dengan beberapa perbedaan dalam struktur dan karakteristiknya. Berikut adalah beberapa poin penting dalam pengertian obligasi syariah:

a. **Pendanaan Berbasis Syariah**

Obligasi Syariah didasarkan pada prinsip-prinsip ekonomi Islam yang melarang riba (bunga) dan transaksi yang tidak sesuai dengan hukum Syariah. Oleh karena itu, obligasi syariah biasanya digunakan untuk membiayai proyek-proyek yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam, seperti pembangunan infrastruktur, investasi dalam industri halal, atau pengembangan properti yang sesuai dengan hukum Syariah.

b. **Struktur yang Sesuai dengan Hukum Syariah**

Struktur obligasi syariah dirancang untuk mematuhi prinsip-prinsip hukum Syariah. Salah satu ciri khasnya adalah penghindaran bunga (riba), sehingga pengembalian investor biasanya didasarkan pada pembagian keuntungan atau arus kas yang dihasilkan oleh proyek yang dibiayai oleh obligasi tersebut. Selain itu, struktur obligasi syariah juga dapat mencakup skema profit-sharing (bagi hasil), sewa (ijarah), atau pembelian kembali (murabahah).

c. Ketentuan Hukum Syariah

Obligasi syariah harus mematuhi ketentuan-ketentuan hukum Syariah, seperti larangan riba, spekulasi yang tidak sesuai, dan larangan investasi dalam bisnis yang diharamkan dalam Islam, seperti alkohol, judi, atau industri pornografi. Oleh karena itu, penggunaan dana dari obligasi syariah haruslah sesuai dengan prinsip-prinsip moral dan etika Islam.

d. Pengawasan oleh Dewan Fatwa

Proses penerbitan obligasi syariah biasanya melibatkan konsultasi dengan dewan fatwa atau badan yang memiliki otoritas dalam menetapkan kepatuhan terhadap prinsip-

prinsip hukum Syariah. Dewan fatwa bertugas untuk meninjau struktur dan dokumen obligasi syariah guna memastikan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip Islam.

Obligasi syariah telah menjadi bagian integral dari pasar keuangan syariah, yang berkembang pesat dalam beberapa dekade terakhir. Mereka menawarkan alternatif investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip etika dan moral Islam, serta memberikan kesempatan bagi perusahaan dan pemerintah untuk mendapatkan pendanaan yang sesuai dengan kebutuhan mereka.

10.2. Prinsip-Prinsip Hukum Syariah dalam Obligasi

Prinsip-prinsip hukum Syariah yang mendasari obligasi syariah mencakup sejumlah konsep utama yang membedakan obligasi syariah dari obligasi konvensional. Berikut adalah beberapa prinsip utama hukum Syariah yang relevan dalam konteks obligasi syariah:

1. Larangan Riba (Bunga)

Prinsip utama hukum Syariah yang menjadi landasan bagi obligasi syariah adalah larangan terhadap riba, yang secara harfiah berarti

"penambahan" atau "peningkatan". Dalam konteks obligasi, ini berarti tidak ada pembayaran bunga yang tetap atau dihitung berdasarkan tingkat bunga konvensional.

2. Prinsip Bagi Hasil (Profit-sharing)

Sebaliknya, obligasi syariah cenderung menggunakan skema bagi hasil, di mana pendapatan atau keuntungan yang dihasilkan dari proyek yang dibiayai oleh obligasi dibagi antara penerbit obligasi dan investor. Ini mencerminkan prinsip keadilan dan risiko bersama antara penerbit dan investor.

3. Larangan Transaksi Spekulatif

Hukum Syariah juga melarang transaksi yang bersifat spekulatif atau mengandung unsur ketidakpastian yang tidak seimbang. Dalam konteks obligasi syariah, ini mungkin mencakup derivatif yang dianggap sebagai perjudian (maisir) atau transaksi yang mengandung ketidakpastian yang tidak diperbolehkan.

4. Prinsip Aset Riil (Tangible Assets)

Obligasi syariah cenderung terkait dengan proyek riil atau aset fisik yang dapat diidentifikasi, seperti infrastruktur, properti, atau bisnis yang nyata. Ini mencerminkan

preferensi dalam hukum Syariah untuk investasi dalam aset riil yang memberikan manfaat langsung kepada masyarakat.

5. Penghindaran Bisnis Haram

Obligasi syariah harus menghindari investasi dalam bisnis yang diharamkan oleh hukum Syariah, seperti alkohol, perjudian, riba, atau industri yang merugikan lingkungan atau kesejahteraan masyarakat secara umum.

6. Prinsip Keadilan dan Keseimbangan Risiko (Equity and Risk-sharing)

Prinsip kesetaraan dan keadilan (adl) menjadi pedoman penting dalam struktur obligasi syariah. Ini mencakup pembagian risiko yang adil antara penerbit dan investor, serta memastikan bahwa keuntungan dan kerugian dibagikan secara proporsional sesuai dengan kontribusi masing-masing pihak.

Memahami dan menerapkan prinsip-prinsip hukum Syariah ini adalah kunci dalam merancang dan mengelola obligasi syariah yang sesuai dengan prinsip-prinsip etika dan moral Islam. Hal ini juga membantu memastikan kepatuhan terhadap aturan hukum Syariah yang berlaku dalam industri keuangan syariah

secara keseluruhan.

10.3. Struktur Obligasi Syariah

Struktur obligasi syariah didasarkan pada prinsip-prinsip hukum Syariah, yang memungkinkan pengembangan berbagai model transaksi yang sesuai dengan ajaran Islam. Meskipun variasi struktur dapat terjadi tergantung pada tujuan dan kebutuhan penerbit serta preferensi investor, beberapa struktur umum dalam obligasi syariah meliputi:

a. Mudharabah

Dalam struktur mudharabah, penerbit obligasi bertindak sebagai mudharib (pengelola dana) dan investor sebagai rabbul-maal (pemilik dana). Penerbit mengelola dana yang diperoleh dari investor untuk proyek tertentu, dan keuntungan dari proyek tersebut dibagi antara penerbit dan investor sesuai dengan kesepakatan sebelumnya. Namun, kerugian dalam proyek biasanya ditanggung sepenuhnya oleh investor.

b. Ijarah

Struktur ijarah melibatkan penyewaan atau penggunaan aset oleh penerbit obligasi kepada investor dengan pembayaran sewa periodik.

Investor menerima pembayaran sewa dari penerbit selama jangka waktu yang telah ditentukan, dan penerbit tetap menjadi pemilik aset. Setelah berakhirnya masa sewa, aset dapat dijual kepada investor dengan harga yang telah ditentukan sebelumnya atau dikembalikan kepada penerbit.

c. Musharakah

Dalam struktur musharakah, penerbit obligasi dan investor membentuk kemitraan untuk membiayai proyek atau aset tertentu. Kedua belah pihak menyumbangkan modal dan berbagi keuntungan atau kerugian sesuai dengan proporsi kepemilikan masing-masing. Dalam konteks obligasi syariah, musharakah sering digunakan untuk membiayai proyek-proyek besar yang membutuhkan modal yang signifikan.

d. Murabahah

Struktur murabahah melibatkan pembelian barang oleh penerbit obligasi dari produsen atau penjual, dan kemudian penjualan kembali kepada investor dengan harga yang telah ditetapkan sebelumnya. Harga jual kembali mencakup margin keuntungan yang telah

disepakati sebelumnya antara penerbit dan investor. Murabahah sering digunakan dalam pembiayaan pembelian barang modal atau aset berharga lainnya.

e. Istisna'a

Dalam struktur istisna'a, penerbit obligasi mengadakan kesepakatan dengan pihak lain untuk memproduksi barang atau menyediakan layanan tertentu. Barang atau layanan tersebut kemudian dijual kepada investor dengan harga yang telah ditentukan sebelumnya. Istisna'a sering digunakan dalam pembiayaan proyek konstruksi atau manufaktur.

f. Wakalah

Dalam struktur wakalah, penerbit obligasi bertindak sebagai wakil (agen) untuk investor dalam melakukan transaksi tertentu, dan menerima komisi atau biaya layanan atas jasa tersebut. Misalnya, penerbit obligasi dapat bertindak sebagai wakil dalam penjualan aset atau investasi atas nama investor.

Setiap struktur obligasi syariah memiliki kelebihan dan kelemahan yang berbeda tergantung pada tujuan dan konteksnya. Penting bagi penerbit dan

investor untuk memahami struktur tersebut dengan baik sebelum terlibat dalam transaksi obligasi syariah. Selain itu, penting juga untuk mendapatkan konsultasi dari ahli keuangan syariah yang berpengalaman untuk memastikan bahwa transaksi tersebut sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Syariah yang berlaku.

10.4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Obligasi Syariah

Kinerja obligasi syariah, seperti halnya instrumen keuangan lainnya, dipengaruhi oleh berbagai faktor. Beberapa faktor yang memengaruhi kinerja obligasi syariah meliputi:

1. **Kondisi Ekonomi Makro**

Kondisi ekonomi makro, seperti pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, dan kebijakan moneter, dapat berdampak signifikan terhadap kinerja obligasi syariah. Misalnya, lingkungan ekonomi yang stabil dan pertumbuhan ekonomi yang kuat cenderung mendukung kinerja obligasi syariah.

2. **Stabilitas Pasar Keuangan**

Kondisi pasar keuangan yang stabil dan likuiditas yang memadai dapat meningkatkan kinerja obligasi syariah. Sebaliknya,

ketidakstabilan pasar atau kekurangan likuiditas dapat menyebabkan penurunan kinerja obligasi syariah.

3. Tingkat Suku Bunga

Perubahan dalam tingkat suku bunga dapat memengaruhi harga obligasi syariah. Ketika tingkat suku bunga naik, harga obligasi turun, dan sebaliknya. Namun, karena obligasi syariah tidak melibatkan pembayaran bunga tetap, faktor ini mungkin memiliki dampak yang berbeda dibandingkan dengan obligasi konvensional.

4. Kualitas Emisi

Kualitas emisi obligasi syariah, termasuk kredit penerbit, struktur transaksi, dan tingkat kepatuhan terhadap prinsip-prinsip hukum Syariah, dapat memengaruhi kinerja obligasi. Emisi yang memiliki reputasi baik dan struktur transaksi yang kuat cenderung memiliki kinerja yang lebih baik.

5. Perkembangan Industri Keuangan Syariah

Pertumbuhan dan perkembangan industri keuangan syariah secara keseluruhan juga dapat memengaruhi kinerja obligasi syariah. Faktor-faktor seperti peningkatan kesadaran

dan partisipasi investor, pengembangan produk dan layanan baru, dan perbaikan infrastruktur pasar dapat meningkatkan kinerja obligasi syariah.

6. Perkembangan Regulasi

Regulasi yang berkaitan dengan industri keuangan syariah, termasuk peraturan tentang penerbitan dan perdagangan obligasi syariah, juga dapat memengaruhi kinerja obligasi. Regulasi yang jelas dan stabil dapat memberikan kepastian bagi investor dan meningkatkan kepercayaan terhadap obligasi syariah.

7. Faktor Sosial dan Politik

Faktor-faktor sosial dan politik, seperti perubahan dalam kebijakan pemerintah atau kondisi politik yang tidak stabil, juga dapat memengaruhi kinerja obligasi syariah dengan menciptakan ketidakpastian atau mengganggu stabilitas pasar.

Memahami dan memperhatikan faktor-faktor ini dapat membantu investor dan penerbit obligasi syariah dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik dan mengelola risiko dengan lebih efektif.

10.5. Pengukuran Risiko Obligasi Syariah

Pengukuran risiko obligasi syariah melibatkan evaluasi berbagai faktor risiko yang dapat mempengaruhi kinerja dan nilai obligasi syariah. Beberapa metode yang umum digunakan untuk mengukur risiko obligasi syariah meliputi:

a. Risiko Kredit

Risiko kredit adalah risiko bahwa penerbit obligasi tidak akan mampu memenuhi kewajiban pembayaran bunga atau pokok pada jatuh tempo. Untuk mengukur risiko kredit obligasi syariah, analis dapat menggunakan rasio keuangan, peringkat kredit, dan analisis fundamental terkait dengan kinerja bisnis dan struktur modal penerbit obligasi.

b. Risiko Pasar

Risiko pasar mencakup risiko terkait dengan fluktuasi harga obligasi syariah sebagai akibat dari perubahan suku bunga, volatilitas pasar, atau faktor ekonomi makro lainnya. Metode pengukuran risiko pasar meliputi analisis sensitivitas terhadap perubahan suku bunga, perhitungan durasi dan konvexitas, serta analisis skenario untuk memperkirakan dampak dari berbagai faktor pasar.

c. Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas adalah risiko bahwa obligasi syariah sulit untuk diperdagangkan atau menjual dengan harga yang wajar karena kurangnya likuiditas pasar. Pengukuran risiko likuiditas obligasi syariah melibatkan analisis volume perdagangan, spread penawaran-dan-penawaran, dan perkiraan biaya transaksi yang terkait dengan pembelian atau penjualan obligasi.

d. Risiko Hukum dan Kepatuhan Syariah

Risiko hukum dan kepatuhan syariah adalah risiko bahwa struktur atau operasi obligasi syariah tidak sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Syariah atau regulasi yang berlaku. Pengukuran risiko hukum dan kepatuhan syariah melibatkan analisis dokumen transaksi, konsultasi dengan ahli hukum Syariah, dan pemantauan terhadap perubahan regulasi atau fatwa yang relevan.

e. Risiko Inflasi

Risiko inflasi adalah risiko bahwa nilai nyata dari pendapatan atau pembayaran obligasi syariah akan terkikis oleh inflasi. Pengukuran risiko inflasi melibatkan analisis tingkat inflasi

historis dan proyeksi masa depan, serta strategi perlindungan risiko seperti obligasi inflasi atau instrumen lain yang terkait dengan tingkat inflasi.

f. Risiko Sistemik

Risiko sistemik adalah risiko bahwa kejadian atau kondisi di pasar keuangan secara keseluruhan dapat mempengaruhi kinerja obligasi syariah. Pengukuran risiko sistemik melibatkan pemantauan kondisi pasar secara menyeluruh, identifikasi faktor-faktor yang dapat menyebabkan ketidakstabilan sistemik, dan analisis dampaknya terhadap obligasi syariah.

Pengukuran risiko obligasi syariah adalah proses yang kompleks dan memerlukan pendekatan yang holistik untuk mengidentifikasi, mengukur, dan mengelola berbagai jenis risiko yang terkait. Kombinasi dari metode kuantitatif dan kualitatif sering digunakan untuk memahami secara menyeluruh profil risiko obligasi syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh, I. (2018). *Pasar Modal Syariah* (Aninta Mam). Jakarta: PT. Alex Media Komputindo Kompas Gramedia.
- Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial institutions* (AAOIFI). (2009). *AAOIFI Shari'a Standards*. Bahrain: AAOIFI.
- Adam, N. J., & Thomas, A. S. (2004). *Islamic Bonds: Your Guide to Issuing, Structuring, and Investing in Sukuk*. London: Euromoney Books.
- Adinda, V. (2023). Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia dan Dana Pihak Ketiga Terhadap Pembiayaan Perbankan Syariah Di Indonesia. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 8(30), 1489–1506.
- Al Arif N R (2012) *Lembaga Keuangan Syariah, Suatu Kajian Teoritis Praktis*, Bandung: CV Pustaka Setia
- Anggadini, Sri Dewi. "Mekanisme Pengawasan Dewan Pengawas Syariah dan Bank Indonesia Terhadap Bank Syariah". *Majalah Ilmiah UNIKOM*. Vol. 12 No. 1
- Antonio, Muhammad Syafi'i. 2001. *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*. Cet-I. Jakarta. Gema Insani Press.
- Archer, S., & Karim, R. A. A. (2017). *Islamic Finance: The New Regulatory Challenge*. John Wiley & Sons.

- Arif, M., Fakultas, S., Dan, E., Islam, B., Sunan, U., & Surabaya, A. (2023). Tinjauan Literatur Perspektif Islam Arif, M., Fakultas, S., Dan, E., Islam, B., Sunan, U., & Surabaya, A. (n.d.). Tinjauan Literatur Perspektif Islam tentang Pasar Uang dan Pengoperasian Pasar Uang Syariah. <https://doi.org/10.29040/jiei.v9i3.10040> tentang . 9(03), 3227-3233. <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i3.10040>
- Ariff, Mohamed, & Aris, Nazaria Md. (2012). *Islamic Banking in Malaysia: Unchartered Waters*. John Wiley & Sons.
- Asnani dan Yustati H (2017) *Lembaga Keuangan Syariah (Teori dan Praktiknya di Indonesia)*, Yogyakarta: Penerbit Pustaka Belajar, Cetakan I
- Bank Indonesia. (2010). Surat Edaran Nomor 12/31/DASP Perihal Tata Cara Lelang dan Penatausahaan Surat Berharga Syariah Negara.
- Bank Indonesia. (n.d.). *Mendorong Perkembangan Islamic Social Finance dalam Rangka Mewujudkan Masyarakat Sejahtera*. Retrieved from <https://www.bi.go.id/id/publikasi/seri-ekonomi-keuangan-syariah/Documents/Islamic%20Social%20Finance%20untuk%20Mewujudkan%20Masyarakat%20Sejahtera2.pdf>
- Bursa Efek Indonesia. (2019). *Mekanisme Perdagangan Obligasi dan Sukuk di Bursa*. Retrieved from <https://www.idx.co.id/investor/mechanisme-perdagangan/>

- Chapra, M. U. (2008). The Islamic vision of development in the light of Maqasid al-Shari'ah. *Islamic Economic Studies*, 15(1), 1-31.
- Chapra, M. U. (2014). *Morality and justice in Islamic economics and finance*. Edward Elgar Publishing.
- Commission, S. M. (2009). *Introduction To Islamic Capital Market*. (K. K. M. Wah, Ed.). Petaling Jaya.
- COSO, Enterprise Risk Management—Integrated Framework: Executive Summary, AICPA, New York, 2004
- Dar, H. A., & Presley, J. R. (Eds.). (2000). *Research in Islamic Economics: Proceedings of the 5th International Conference*. International Association for Islamic Economics.
- [Darmawan](#). *Manajemen Risiko Keuangan Syariah*. Jakarta : [Bumi Aksara](#).2022
- Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia. (2002). *Fatwa Dewan Syari'ah Nasional (DSN) Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syari'ah*.
- El-Galfy, A. S. (2018). Profit and loss sharing: A cornerstone in Islamic banking. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(4), 499-514.
- El-Gamal, M. A. (2006). *Islamic finance: Law, economics, and practice*. Cambridge University Press.

- El-Gamal, M. A. (2006). *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*. Cambridge University Press.
- El-Gamal, M. A. (2006). *Islamic finance: Law, economics, and practice*. Cambridge University Press.
- Hanif & Al-Hakim (2018). *Multi akad muamalah dalam reksadana syari'ah*.
- Hassan, M. K., & Lewis, M. K. (2007). *Handbook of Islamic Banking*. Edward Elgar Publishing.
- Huda, Nurul. Mohamad Heykal. 2015. *Lembaga Keuangan Islam*. Cet-3. Jakarta. Prenadamedia Group.
- Ikatan Bankir Indonesia. 2014. *Mengelola Bank Syariah*. Jakarta. PT Gramedia Pustaka Utama.
- [Ikatan Bankir Indonesia](#). *Supervisi Manajemen Risiko Bank*. Jakarta : [Gramedia Pustaka Utama](#). 2016
- International Islamic Financial Market*. (2019). *IIFM Sukuk Report 8th Ed.* . Bahrain: IIFM.
- Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2007). *An introduction to Islamic finance: Theory and practice*. John Wiley & Sons.
- Iqbal, Zamir, & Mirakhor, Abbas. (2011). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*. John Wiley & Sons.
- Ismail. 2011. *Perbankan Syariah*. Cet-I. Jakarta. Prenada Media Group.

- ISRA. (2012). *Islamic Financial System Principles & Operations*. (A. W. Dusuki, Ed.) (Second Edi). Kuala Lumpur: *Shariah Research Academy for Islamic Finance*.
- ISRA. (2015). *Islamic Capital Market Principles and Practice*. Kuala Lumpur: ISRA.
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Cetakan ke). Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Jaya, A., Lutfi, M., & Wahab, A. (2022). Pasar Uang dalam Tinjauan Perspektif Islam. *Indonesian Journal of Management Studies (I J M S)*, 1(1), 34–41. <https://dmi-journals.org/ijms/index>
- Kementrian Agama RI, (2017) *Al-Qur'an dan Terjemahan*, Jakarta Timur: Penerbit CV. Pustaka Al-Kautsar, Cetakan Ketiga
- Khan, F., & Bhatti, M. I. (2008). Risk Management: An Analysis of Issues in Islamic Financial Industry. *Journal of Risk Finance*, 9(2), 163–177.
- Khan, F., & Iqbal, Z. (2012). *Islamic capital markets: Theory and practice*. John Wiley & Sons.
- Khan, M. F., & Bhatti, M. I. (2008). *Islamic Banking and Finance: Definitive Texts and Cases*. Research Foundation International.
- Khan, T., & Bhatti, M. I. (2008). Risk management: An analysis of issues in Islamic financial industry. In *Handbook of Islamic banking* (pp. 91-104). Edward Elgar Publishing.

- Konita, N., Khaerudin R, A., Mukharam, S., Ekonomi, F., Bisnis, D., Buana, U., & Karawang, P. (2023). Studi Manajemen dan Bisnis PASAR UANG ANTAR BANK DENGAN PRINSIP SYARIAH. *Jurnal Pijar* , 1(2), 83–88. <https://e-journal.naureendigiton.com/index.php/pmb>
- Krichene, N. (2013). *Islamic Captial Markets: Theory and Practice*. Singapore: Wiley.
- Latifah, Si. (2020). Peran Sukuk Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam Pertumbuhan Pembangunan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(3), 421. <https://doi.org/10.29040/jiei.v6i3.1369>
- Metwally, M. (1995). *Teori dan Praktek Ekonomi Islam*. Jakarta: Bangkit Daya Insani.
- Mian, G. M. (2020). *Islamic Finance: Theory and Practice*. Routledge.
- Mohamad, Shamsheer, & Saal, David S. (2017). *Islamic Banking and Finance: Principles, Instruments & Operations*. Red Globe Press.
- Mubarok J, Umam K, Dkk (2021) *Buku Ekonomi Syariah bagi Perguruan Tinggi Hukum Sastra 1*, Jakarta: Departemen Ekonomi dan Keuangan Syariah – Bank Indonesia
- Muchtar, E. H., & Najma, S. (2019). Aplikasi Sistem Keuangan Syariah Pada Pasar Uang. *Jurnal Asy-Syukriyyah*, 20(1), 1–25. <https://doi.org/10.36769/asy.v20i1.41>

- Nienhaus, Volker. (2014). *Islamic Finance in Europe: Towards a Plural Financial System*. Edward Elgar Publishing.
- OJK. 2019. *Modul Pasar Modal Syariah*. Jakarta
- OJK. (2016a). *Industri Jasa Keuangan Syariah Seri Literasi Keuangan Perguruan Tinggi Seri 8*. Jakarta: Direktorat Pasar Modal.
- OJK. (2016b). *Pasar Modal Seri Literasi Keuangan Perguruan Tinggi Seri 3*. Jakarta.
- OJK. (2018). *MODUL PASAR MODAL SYARIAH I*. Jakarta.
- Omar, Mohd Azmi. Abdul, Muhammad. Sukmana, R. (2013). *Fundamentals of Islamic Money and Capital Market*. Singapore: Wiley.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2015). *Buku Saku Otoritas Jasa Keuangan*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2015). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 18/ POJK.14/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2019). *Statistik Sukuk Syariah*. Retrieved from <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/data-produk-obligasi-syariah/Default.aspx>
- POJK No.65 tahun 2016 Tentang Penerapan Manajemen Risiko Bagi Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah
- Prenadamedia Group.

- PT Aneka Gas Industri Tbk. (2017). *Prospektus Penawaran Umum Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Aneka Gas Industri*. Retrieved from [http://www.anekagas.com/images/uploads/news/AGII%20Bond%20Prospectus%20\(PUB%20I%202017\).pdf](http://www.anekagas.com/images/uploads/news/AGII%20Bond%20Prospectus%20(PUB%20I%202017).pdf)
- Rizvi, S. A., Obaythulla, I. B., & Mirakhor, A. (2016). *Public Finance and Islamic Capital Markets: Theory and Application*. United Kingdom: Palgrave Macmillan.
- Rodoni, Ah. & H. A. (2008). *Lembaga Keuangan Syariah* (1st ed.). Jakarta Timur: Zikrul Media Intelektual.
- Rofa, I. T., & Harahap, M. I. (2023). Praktek Pasar Uang Konvensional dan Harga di Pasar Uang Konvensional. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Bisnis Digital*, 2(1), 13–18.
- Rolianah, [Wiwik & Albar ,Kholid. *Manajemen Risiko Bisnis Dalam Perspektif Islam*. Gresik : SPASI MEDIA.2019.](#)
- Rose, Peter S. Marquis, M. H. (2006). *Money and Capital Markets Financial Institutions and Instruments in a Global Marketplace* (9th ed.). Boston: McGraw-Hill.
- Rosly, S. A. (2014). *Islamic finance: Principles and practice*. UITM Press.
- Rosly, S. A., & Omar, M. A. (2005). *An overview of Islamic finance*. Alpha Science International Limited.

- Rosly, Saiful Azhar, & Sanusi, Nur Azura. (2008). The Role of Islamic Wealth Management in the Realization of Maqasid al-Shariah. *Humanomics*, 24(3), 178-191.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. (2012). *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGraw Hill Education.
- Siddiqi, M. N. (2006). Islamic banking and finance in theory and practice: A survey of state of the art. *Islamic Economic Studies*, 13(2), 1-48.
- Siddiqi, M. N. (2006). *Issues in Islamic Banking: Selected Papers*. Islamic Research and Training Institute.
- Siddiqui, S. (2008). *Sukuk: Islamic Bonds*. Euromoney Books.
- Sigara Tirta (2019) Buku 8 Industri Jasa Keuangan Syariah, Seri Literasi Keuangan Perguruan Tinggi, Jakarta, Modul Ebook
- Soemitra, Andri. 2015. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Cet-5. Jakarta.
- Sudarsono, H. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah : Deskripsi dan Ilustrasi* (Edisi ke 4). Yogyakarta: Ekonisia.
- Sudarsono, Heri. 2003. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Edisi 2. Yogyakarta. Ekonosia.
- SUHUF, Vol. 30, No. 1, Mei 2018 : 88-102.

- Sutrisno dan Harjito DA (2020) Manajemen Lembaga Keuangan Syariah, Yogyakarta: Penerbit K-Media, Cetakan Maret 2020
- Usmani, M. T. (2002). An Introduction to Islamic Finance. Idaratul Ma'arif.
- Vogel, Frank, & Hayes, Samuel L. (2016). Islamic Law and Finance: Religion, Risk, and Return. Brill.
- Warde, I. (2000). Islamic Finance in the Global Economy. Edinburgh University Press.
- Warde, I. (2000). Islamic finance in the global economy. Edinburgh University Press.
- Warde, I. (2000). Islamic Finance in the Global Economy. Edinburgh University Press.
- Wilson, R. (2013). Islamic financial markets. Routledge.
- Zukifli R (2015) Lembaga Keuangan Syariah, Pekan Baru : Pusat Kajian Pendidikan Islam FAI UIR

MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

Dalam era globalisasi dan kompleksitas sistem keuangan, prinsip-prinsip dan praktik keuangan syariah semakin mendapatkan perhatian yang meningkat di seluruh dunia. Konsep-konsep yang mendasari keuangan syariah, yang didasarkan pada prinsip-prinsip Islam, menawarkan pendekatan yang unik dan berkelanjutan dalam pengelolaan keuangan yang tidak hanya memperhatikan aspek ekonomi, tetapi juga moral dan etika.

Buku ini bertujuan untuk menjadi panduan praktis dalam memahami dan menerapkan konsep-konsep manajemen keuangan syariah secara efektif. Dari pembahasan tentang prinsip-prinsip dasar keuangan syariah hingga strategi investasi yang berkelanjutan, setiap bab disusun dengan cermat untuk memberikan pemahaman yang mendalam tentang bagaimana manajemen keuangan syariah dapat diterapkan dalam berbagai konteks ekonomi dan bisnis.



IKAPI
IKATAN AKADEMI KEUANGAN ISLAM INDONESIA



CV REY MEDIA GRAFIKA
EMAIL:
REYMEDIAGRAFIKA.RGM@GMAIL.COM

ISBN 978-623-8609-10-9



9 786238 609109