

BAB IV
TINJAUAN HUKUM ISLAM TERHADAP PENGELOLAAN
REKSA DANA MELATI US DOLLAR

A. Operasional pengelolaan Reksa Dana Melati US Dollar

1. Reksa Dana akan menghimpun dana dari masyarakat pemodal dengan menjual Unit Penyertaan. Unit Penyertaan akan diluncurkan kepada publik dalam sebuah penawaran umum. Calon investor yang ingin menginvestasikan hartanya melalui Reksa Dana Melati US Dollar, harus membeli Unit Penyertaan terlebih dahulu. Dan dapat memasukkannya kedalam rekening Bank Kustodian. Reksa Dana akan memberikan sebuah dokumen yang disebut surat konfirmasi, yang di dalamnya tercantum jumlah unit penyertaan yang dimiliki investor.¹
2. Modal dari masyarakat pemodal akan di alokasikan kedalam investasi pada Efek Pendapatan Tetap berdenominasi Dollar Amerika Serikat yang terdiri dari Instrumen Pasar Uang berjangka waktu kurang dari 12 bulan dan Efek Hutang yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan berbadan hukum Indonesia. Termasuk di dalamnya adalah Surat Berharga dan atau Efek lainnya yang dikeluarkan oleh Pemerintah Indonesia, seperti Obligasi Pemerintah Republik Indonesia, Obligasi Pemerintah Daerah (*Municipal Bonds*), Obligasi Bank Rekapitalisasi dan lainnya. Kemudian dikemas ke

¹. Jaka E, Cahyono, *Cara Jitu Menjaring Untung Dari Reksa Dana*, (Jakarta, PT. Alex Media Komputido, 2000), h. 28

dalam portofolio efek oleh Menejer Investasi. Portofolio Reksa Dana Melati Dollar AS akan dikelola secara aktif guna mendapatkan pendapatan yang optimal dan resiko terkendali.

3. Hasil dari pengelolaan tersebut akan di Investasikan kembali ke dalam portofolio Reksa Dana Melati US Dollar untuk mengembangkan NAB. NAB keseluruhan akan dikurangi kewajiban yang menjadi tanggungan Reksa Dana Melati US Dollar, lalu di bagi dengan jumlah Unit Penyertaan yang beredar sehingga diketahui NAB per Unit.
4. Apabila investor ingin mengambil keuntungan dari investasi ke dalam Reksa Dana ini, mereka bisa menjual sebagian atau seluruh Unit Penyertaan yang mereka miliki.
5. Reksa Dana dapat dibubarkan apabila:
 - a. Manajer Investasi tidak dapat melaksanakan tugas dan kewajiban serta ketentuan sebagaimana tercantum dalam Peraturan BAPEPAM No. IV.B.1 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif
 - b. Apabila 1 (satu) tahun setelah ditawarkan kepada masyarakat, Nilai Aktiva Bersih Danareksa Melati Dollar AS menjadi kurang atau setara dengan Rp 25.000.000.000,- (dua puluh lima milyar Rupiah) dan selama 60 (enam puluh) Hari Bursa berturut-turut, dengan terlebih dahulu memberitahu dan mendapat persetujuan dari BAPEPAM

- c. Manajer Investasi dan atau Bank Kustodian mengundurkan diri dan selama 60 (enam puluh) hari tidak diperoleh penggantinya, dan setelah mendapat persetujuan dari BAPEPAM.

Reksa Dana Melati Dollar AS berbentuk KIK (Kontrak Investasi Kolektif). KIK dalam Reksa Dana Melati Dollar AS ini berbentuk *unit trusts* (Unit Penyertaan) yang terdiri dari unit-unit yang tidak terdaftar di Bursa Efek yang bukan suatu badan hukum.²

Pemilik harta kekayaan dalam hukum adalah subyek hukum, yaitu orang perorangan dan badan hukum. Reksa Dana bukanlah badan hukum dan karenanya Reksa Dana tidak dapat menjadi pemilik dari suatu harta kekayaan.³

Transaksi yang terjadi dalam Reksa Dana adalah akad menjual dan membeli. Bagi pemilik modal yang ingin menginvestasikan modalnya ke dalam Reksa Dana, harus membeli Unit Penyertaan terlebih dahulu. Begitu pula saat investor ingin mengambil sebagian dari keuntungannya, harus terlebih dahulu menjual sebagian atau seluruh Unit Penyertaan yang dimiliki.

Dalam mengelola modal dari para investor, Menejer Investasi akan menginvestasikan kembali modal tersebut ke dalam efek hutang yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan dan pasar uang. Menejer Investasi akan memperdagangkan efek tersebut di Pasar Modal untuk mendapatkan

². Gunawan Widjaja dan Almira Prajna Ramania, *Reksa Dana dan Peran Serta Menejer Investasi dalam Pasar Modal*. (Jakarta, Kencana Prenada Media Group, 2006), h. 38

³. Ibid, h. 42

keuntungan yang lebih optimal. Menejer Investasi juga mengemas efek-efek tersebut ke dalam portofolio efek.⁴

Setelah mendapatkan keuntungan, Menejer Infestasi akan menginvestasikan kembali keuntungan tersebut ke dalam Reksa Dana Melati Dollar AS untuk meningkatkan NAB (Nilai Aktiva Bersih). NAB keseluruhan akan dibagikan kepada tiap Unit Penyertaan, tetapi setelah dikurangi kewajiban yang lainnya. Seperti rumus di bawah ini:

$$\text{NAB/Unit} = \text{NAB total} - \text{kewajiban}$$

Dalam Reksa Dana, keuntungan yang didapatkan akan diinvestasikan kembali untuk meningkatkan jumlah NAB. Dan seperti disebutkan di atas tadi bahwa pengelola akan mengambil 0.5% dari jumlah NAB sebagai biaya menejemen. Jadi posisi pengelola disini adalah sebagai wakil yang mendapatkan upah dari pekerjaanya.

Pada saat terjadi kerugian atau setelah satu tahun setelah ditawarkan kepada masyarakat, NAB menjadi berkurang, maka Menejer Investasi harus membubarkan Reksa Dana tersebut dan wajib menanggung semua biaya menejemen, baik karena kesalahan menejer investasi ataupun tidak. Padahal Kerugian yang terjadi di dalam Reksa Dana yang dipaparkan dalam BAB III tidak sepenuhnya karena kesalahan Menejer Investasi.

⁴. Jaka E, Cahyono, *Cara Jitu Menjaring Untung Dari Reksa Dana*, (Jakarta, PT. Alex Media Komputido, 2000), h. 33

B. Tinjauan Hukum Islam Terhadap Pengelolaan Dana Reksa Dana Melati US Dollar

1. Analisis dari segi tasarruf pengusaha

Dalam Reksa Dana Melati US Dollar, modal yang didapatkan dari investor akan diinvestasikan kedalam instrumen efek yang diterbitkan oleh perusahaan. Di dalam perusahaan inilah modal dari masyarakat akan dikelola. Dalam hal *tasharruf* Ulama' Hanafiyah berpendapat bahwa pengusaha berhak untuk beraktivitas terhadap modal tersebut, yang menurutnya bisa menghasilkan keuntungan. Ulama Hanafiyah juga berpendapat bahwa pengusaha diperbolehkan menyerahkan modal tersebut kepada pengusaha lain atas izin pemilik modal, namun harta tetap di bawah tanggung jawab pengusaha yang pertama. Apabila pengusaha memeberikan hartanya kepada pengusaha lain tanpa izin pemilik modal, maka perjanjian kerja sama menjadi batal.⁵

Ulama Malikiyah sependapat dengan Ulama Hanafiyah. Apabila modal tersebut diserahkan kepada pengelola lain atas izin pemilik modal maka diperbolehkan dan hukumnya sah, sedangkan apabila tanpa izin pemilik modal maka hukumnya tidak sah. Ulama Hanabilah juga membolehkannya dan hukumnya sah⁶. Menurut ulama' Syafi'iyah pengusaha tidak boleh

⁵. Abdul Rahman Al-Jaziri, *Fiqh Empat Madhab (Al-Fiqh Al-Islami 'Alal Madhabi Al-Arba'ah)*, h. 108

⁶. Prof. DR. TM. Hasbi Ash-Shiddieqy, *Hukum-Hukum Fiqih Islam*, h. 465

memberikan modalnya kepada pengusaha lain, meskipun atas izin pemilik modal.⁷

Tetapi disebutkan dalam kitab fiqh empat mazhab, imam syafi'i berpendapat dalam kerjasama seperti ini terdapat dua bagian:

Bagian pertama pengusaha pertama mengadakan perjanjian dengan pengusaha kedua, dimana pengusaha kedua sebagai sekutunya dalam mendayagunakan modal tersebut dan akan memperoleh keuntungan. Dalam bentuk kerjasama seperti ini terdapat dua pendapat, yaitu kerjasama menjadi batal (pendapat yang kuat) dan kerjasama tetap sah.⁸

Bagian kedua pengusaha melakukan perjanjian dengan pengusaha kedua agar pengusaha kedua akan bekerja sendiri. Dalam keadaan seperti ini, maka pengusaha kedua terlepas dari perjanjian kerjasama. Perjanjian kerjasama seperti ini adalah sah.⁹

Apabila dilihat dari beberapa pendapat para ulama' diatas, Jadi dalam hal Menejer Investasi menginvestasikan modal yang didapatkan kepada instrumen efek, sesuai dengan *tasarruf* pengusaha dalam *mudarabah* dalam hukum Islam. Karena pengusaha berhak atas modal tersebut dari segi pengelolaanya.

2. Analisis dari segi pembagian keuntungan

⁷. DR. H. Rahmat Syafe'i, M. , *Fiqih Muamalah*, h. 229

⁸. Abdul Rahman Al-Jaziri, *Fiqh Empat Madhab (Al-Fiqh Al-Islami 'Alal Madhabi Al-Arba'ah)*, h. 110

⁹. Ibid, h. 110

Yang dimaksud pembagian keuntungan dalam Reksa Dana adalah: membagikan Nilai Aktiva Bersih kepada jumlah Unit Penyertaan. Pengelola akan mengambil 0,5% dari NAB total (sebelum dibagikan). Keuntungan merupakan salah satu dari rukun *Mudarabah*. Dan dalam pembagian keuntungan juga disyaratkan agar pembagian tersebut jelas dalam persentasenya, agar tidak terjadi pertikaian di dalamnya.

Dalam hal adanya pengelola pertama dan pengelola kedua, pembagian laba akan dilakukan antara pengelola pertama dengan pemilik modal sesuai dengan kesepakatan, dan pengelola pertama akan membagi keuntungannya dengan pengusaha kedua sesuai dengan kesepakatan.¹⁰

Ulama' Hanafiyah berpendapat, apabila pengusaha memberikan modal kepada pengusaha lain. Dan pemilik modal memberi izin dengan ketentuan pembagian keuntungan masing-masing 0,5%, maka pemilik modal akan mendapatkan 0,5% dari keuntungan, dan 0,5% yang lain untuk pengusaha pertama. Dan apabila pengusaha pertama menjanjikan 1/3 dari keuntungan kepada pengusaha lain, maka pengusaha kedua akan mendapatkan bagian 1/3 dari keuntungan. Sedangkan sisanya yang 1/6 pengusaha pertama.¹¹

Menurut Ulama' Syafi'iyah, apabila pengusaha mengadakan kerjasama dengan pengusaha lain dengan kesepakatan bahwa pengusaha kedua akan bekerja sendiri maka pengusaha pertama akan keluar dari

¹⁰. DR. H. Rahmat Syafe'i, M. , *Fiqh Muamalah*, h. 229

¹¹. Abdul Rahman Al-Jaziri, *Fiqh Empat Madhab (Al-Fiqh Al-Islami 'Alal Madhabi Al-Arba'ah)*, h. 109

perjanjian dan tidak akan mendapatkan pembagian keuntungan dari kerjasama tersebut. Dalam hal ini pemilik modal berkewajiban untuk memberikan upah yang pantas kepada pengusaha pertama karena dia bekerja atas seizin pemilik modal.¹²

Sedangkan apabila pengusaha pertama dan kedua bersama-sama bekerja, maka keuntungan dibagi antara pemilik modal dan pengusaha pertama. Dan pengusaha pertama berkewajiban untuk memberikan upah yang pantas kepada pengusaha kedua.¹³

Menurut pendapat sebagian ulama, bank seperti yang ada sekarang ini disamakan dengan pengelola modal yang me-mudarabahkan modal tersebut kepada pengelola lain yang disebut pengelola langsung,¹⁴ karena pengelola kedua adalah yang mengelola modal dari pemilik modal. Pengelola pertama akan memperoleh keuntungan dari pengelola ke dua, dan pemilik modal akan mendapat keuntungan dari pengelola pertama.¹⁵

Jadi pembagian keuntungan yang terjadi di dalam Reksa Dana Melalui US Dollar yang telah dipaparkan di atas tadi adalah sesuai dengan pendapat Ulama' Syafi'i.

Dalam hal ini Manager Investasi sebagai pengelola modal dari masyarakat, dan atas izin pemilik modal Manager Investasi menginvestasikan

¹². Ibid, h. 110

¹³. Ibid, 110

¹⁴. Prof. DR. Amir Syarifuddin, *Garis-Garis Besar Fiqih*, h. 244

¹⁵. Ibid, h. 244

modal tersebut ke dalam instrument pasar uang dan efek hutang / obligasi yang telah diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan berbadan hukum Indonesia. Perusahaan penerbit obligasi inilah yang akan mengelola modal dari masyarakat, dan berkedudukan sebagai pengelola kedua.

Pengusaha kedua akan mendapatkan keuntungan dari modal yang di dapatkan dari masyarakat melalui Reksa Dana Melati US Dollar, pemilik modal akan mendapatkan keuntungan dari hasil Investasi tersebut. Sedangkan Manager Investasi akan mendapatkan upah sebesar 0.5% dari pemilik modal. Karena pengelola modal sesungguhnya dalam hal ini adalah pengelola kedua, yaitu penerbit surat-surat berharga, yang macam-macamnya telah disebutkan dalam bab III.

Jadi pembagian keuntungan dalam Reksa Dana Melati US Dollar sesuai dengan pembagian keuntungan dalam mudarabah dalam Islam.

3. Analisis dari segi pembagian kerugian

Pada saat terjadi kerugian atau setelah satu tahun setelah ditawarkan kepada masyarakat, NAB menjadi berkurang, maka Menejer Investasi harus membubarkan Reksa Dana tersebut dan wajib menanggung semua biaya menejemen, baik karena kesalahan menejer investasi ataupun tidak. Padahal Kerugian yang terjadi di dalam Reksa Dana yang dipaparkan dalam BAB III tidak sepenuhnya karena kesalahan Menejer Investasi.

Dalam BAB II, Ulama' fiqih sepakat bahwa pengusaha bertanggung jawab atas modal yang ada di tangannya, yakni sebagai titipan. Karena

kepemilikan modal tersebut atas izin pemiliknya. Jika *Mudarabah* rusak, pengusaha tetap berhak untuk mendapatkan upah. Jika harta rusak tanpa disengaja, pengusaha tidak bertanggung jawab atas rusaknya harta itu. Dan jika mengalami kerugian, pengusaha juga tidak ikut menanggung kerugian tersebut. Menurut imam Hanafiyah dan Hanabilah jika pengusaha disyaratkan atas rusaknya barang, maka syarat tersebut batal dan akadnya tetap sah. Sedangkan menurut Imam Malikiyah dan Syafi'iyah *Mudarabah* menjadi batal.

Akan tetapi dalam Reksa Dana Melati US Dollar nasabah tidak mensyaratkan pengelola atas rusaknya barang. Apabila satu tahun setelah ditawarkan kepada masyarakat Nilai Aktiva Bersih Danareksa Melati Dollar AS menjadi kurang atau setara dengan dua puluh lima milyar Rupiah dan selama enam puluh Hari Bursa berturut-turut, yang berarti mengalami kerugian. Maka Reksa Dana harus dibubarkan dengan terlebih dahulu memberitahu dan mendapat persetujuan dari BAPEPAM.

Manajer Investasi juga wajib memberitahukan secara tertulis kepada Bank Kustodian untuk menghentikan perhitungan Nilai Aktiva Bersih Danareksa Melati Dollar AS. Imbalan jasa Konsultan Hukum, Akuntan, Notaris dan biaya lain kepada pihak ketiga menjadi tanggung jawab dan wajib dibayar oleh Manajer Investasi kepada pihak-pihak yang bersangkutan dan tidak boleh dibebankan pada kekayaan Reksa Dana yang dibubarkan.

Keputusan seperti ini sudah diatur di dalam prospectus Reksa Dana Melati US Dollar yang memang harus ditaati oleh pihak-pihak yang bersangkutan.

Sesuai dengan yang telah dipaparkan dalam bab II, bahwa modal dalam mudarabah berkedudukan sebagai amanah, maka dalam pembubaran ini merupakan kebijakan yang semata-mata untuk menjaga modal para Investor yang telah mempercayakan hartanya untuk dikelola di dalam Reksa Dana.