



Kampus
Merdeka
INDONESIA JAYA

MODUL PEMBELAJARAN

KONSEP DAN PRAKTIK

Kebijakan Investasi dalam Islam

PDK - PEMBELAJARAN DARING KOLABORATIF - 2024

Tim Penyusun: Dosen Pengampu

Farida, S.E., M.Si.Ak., CA (UNIMMA)
Assoc. Prof. Dr. Abdul Karim, M.PdI (UMC)

Tim PDK

Nur Laila Yuliani, S.E., M.Sc., Ak. (UNIMMA)
Puspa Dewi Yulianti, MM. (UMC)
Ali Jufri, SE., MM. (UMC)
Anissa Hakim Purwantini, S.E., M.Sc. (UNIMMA)
Betari Maharani, S.E., M.Sc. (UNIMMA)
Pranita Siska Utami, S.E., M.Sc. (UNIMMA)

KONSEP DAN PRAKTIK KEBIJAKAN INVESTASI DALAM ISLAM

A. Tujuan Pembelajaran

Setelah mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan dapat menganalisis konsep dan praktik kebijakan investasi dalam Islam. Dengan indikator mampu menganalisis manajemen investasi dalam keuangan syariah dan memahami pengembangan keilmuan dari hasil riset terkait tema.

B. Pendahuluan

Bab ini membahas mengenai Pengertian dan kriteria investasi syariah, Investasi dalam perspektif Islam, Prinsip Ekonomi Islam dalam Investasi, Manajemen investasi dalam Islam, Penilaian rencana investasi syariah, dan Ragam investasi syariah. Pada akhir bab akan disertakan video kasus sesuai materi untuk memperdalam pemahaman. Mahasiswa diminta menganalisis kasus dan memberikan rekomendasi solusi atas permasalahan yang terjadi.

C. Pengertian dan Kriteria Investasi Syariah

PENGERTIAN

Investasi dalam perspektif syariah adalah bentuk aktif dari ekonomi syariah. Umat Islam mendukung perekonomian dengan menggunakan hartanya untuk investasi. Harta dalam Islam dikenai zakat. Salah satu hikmah dari zakat adalah mendorong muslim untuk menginvestasikan hartanya demi mendapatkan keuntungan. Ulama Al-Ghozali menyatakan keuntungan merupakan kompensasi dari kesulitan dalam perjalanan, risiko bisnis, dan ancaman keselamatan diri pengusaha. Sangat wajar seseorang memperoleh keuntungan dalam investasi sebagai kompensasi dari risiko yang ditanggungnya.

Terdapat perbedaan antara investasi, menabung, dan bisnis. Investasi adalah segala sesuatu yang bertujuan untuk mengembangkan harta yang dimiliki. Aktivitas investasi mengandung beberapa hal yaitu: Tujuan spesifik, Jumlah dana terukur, Jangka waktu jelas, Ada Instrumen, dan Ada Strategi untuk mencapai tujuan tersebut. Investasi mengandung hubungan antara keuntungan yang diharapkan dan risiko yang akan dihadapi.

Menabung adalah kegiatan mengamankan dana agar dana tidak mengalami pengurangan jumlah pokok. Dana yang ditabungkan di bank akan bertambah atau mendapatkan bonus. Risiko menabung relatif kecil atau bahkan tidak berisiko karena jumlah pokok tidak hilang.

Bisnis adalah aktivitas di mana pemilik modal akan mengelola dananya sendiri ataupun dibantu orang lain. Sama halnya dengan investasi, bisnis juga memiliki risiko kerugian.

KRITERIA INVESTASI SYARIAH

Semua saham syariah yang terdapat di pasar modal syariah Indonesia, baik yang tercatat di BEI maupun tidak, dimasukkan ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK secara berkala, setiap bulan Mei dan November. Saat ini, kriteria seleksi saham syariah yaitu (Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, 2012);

1. Emiten tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:
 - a. perjudian dan permainan yang tergolong judi;
 - b. perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa; dan perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
 - c. jasa keuangan ribawi, antara lain bank berbasis bunga; dan perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
 - d. jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional;
 - e. memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi); atau jasa haram bukan karena zatnya (haram lighairihi) yang ditetapkan oleh DSN MUI; dan barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat;

- f. melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah).
2. Emiten memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
 - a. total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus); atau
 - b. total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

Sementara itu, menurut Muhammad, (2014) perusahaan-perusahaan yang aktivitasnya mengandung hal-hal yang diperbolehkan yaitu:

1. Aktivitas utamanya tidak bertentangan dengan syariah sebagaimana yang diatur dalam empat kriteria tersebut
2. Persepsi dan kesan masyarakat terhadap perusahaan harus baik
3. Aktivitas utamanya penting dan masalah bagi umat muslim dan negara, dan unsur haramnya sangat kecil.

D. Investasi dalam Perspektif Islam

Dalam fikih, investasi identik dengan skema mudharabah dimana pihak pertama (*shahibul maal*) menyediakan dana dan pihak kedua (*mudharib*) bertanggung jawab atas pengelolaan usaha. Keuntungan hasil usaha dibagi bersama sesuai dengan nisbah yang telah disepakati sejak awal dan kerugian yang disebabkan bukan karena kelalaian mudharib maka kerugian tersebut ditanggung oleh pengelola. Dengan kata lain, investasi mudharabah ini selain berbasis keuntungan juga mengedepankan aspek sosial. Transaksi mudharabah harus memenuhi rukun berikut (Firmansyah & Rizqullah, 2010):

1. Pelaku yaitu Shahibul maal (pemilik dana/nasabah) dan Mudharib (pengelola dana/pengusaha/bank), amal (usaha/pekerjaan).
2. Objek mudharabah yaitu modal dan kerja
3. Nisab keuntungan
4. Ijab dan Qabul.

Dilihat dari kuasa yang diberikan kepada pengusaha, mudharabah terbagi menjadi 2 (dua) jenis, yaitu:

1. Mudharabah Muthlaqah (investasi tidak terikat) yaitu pengusaha diberi kuasa penuh untuk menjalankan proyek tanpa larangan apapun

2. Mudharabah Muqayyadah (investasi terikat) yaitu pemilik dana (shahibul maal) membatasi/memberi syarat kepada mudharib dalam pengelolaan dana baik dalam bidang usaha, cara, waktu, dan tempat. Ada dua macam pola investasi terikat yaitu:
 - a. *Channelling*, dimana semua risiko ditanggung oleh pemilik dana dan pengelola dana tidak menanggung risiko apapun.
 - b. *Executing*, dimana bank sebagai agen juga menanggung risiko. Hal ini dianggap sudah tidak sesuai lagi dengan prinsip mudharabah, namun dalam akuntansi perbankan syariah diakomodir karena dalam praktiknya pola ini dijalankan oleh bank syariah.

Allah berfirman "Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat). Sesungguhnya Allah maha mengetahui apa yang kamu kerjakan" (QS.Al-Hasy: 18). Masa depan adalah sesuatu yang tidak pasti. Investasi bagi umat muslim merupakan salah satu cara untuk berjaga-jaga di masa depan. Nabi Yusuf A.S., mempersiapkan cadangan pangan yang cukup untuk menghadapi musim paceklik yang akan segera datang untuk memenuhi kebutuhan penduduk Mesir selama tujuh tahun. Bahkan penduduk negeri tetangga berdatangan meminta bantuan ke Negeri Mesir. Hal ini mengisyaratkan bahwa Nabi telah mengajarkan umat muslim untuk mengantisipasi risiko di masa depan.

Harta yang dimiliki umat muslim seharusnya dapat memberi manfaat bagi diri sendiri maupun orang lain. Orang-orang yang memiliki kelebihan harta hendaknya melakukan investasi agar harta yang ia miliki dapat memberikan manfaat yang lebih luas. Sebagian orang memiliki keahlian usaha tetapi tidak memiliki modal, sehingga ketika ada investasi dapat menjadi sumber modal untuk memulai usaha.

Ibnu Khaldun dalam kitab Muqaddimah memberikan gambaran sebagai berikut;

1. Kekayaan tidak akan berkembang bila tidak dimanfaatkan
2. Kekayaan akan tumbuh dan bertambah bila digunakan seluruhnya untuk kesejahteraan masyarakat; memenuhi hak-hak masyarakat, serta untuk mengurangi penderitaan masyarakat
3. Penggunaan kekayaan bagi masyarakat akan membuat keadaan masyarakat semakin baik
4. Kondisi masyarakat yang semakin baik akan memperkuat negara sehingga negara menjadi makmur

5. Negara yang kuat dan makmur akan memiliki kedaulatan dan disegani oleh negara tetangga.

Ketika seseorang melakukan investasi, maka harta yang ia miliki akan dapat dimanfaatkan oleh pihak lain. Keuntungan yang dihasilkan tidak hanya dinikmati pemilik modal tetapi juga pengelola dana. Semakin banyak masyarakat yang makmur, maka negara akan menjadi kuat.

E. Prinsip Ekonomi Islam dalam Investasi

Islam menganut beberapa prinsip muamalah yang harus diperhatikan oleh pelaku investasi yaitu (Muhammad, 2014):

1. Rizki harus halal baik dari sumber, zat, dan pemanfaatannya
2. Tidak mendzalimi dan tidak didzalimi.
3. Keadilan pendistribusian kemakmuran.
4. Transaksi dilakukan atas dasar ridha sama ridha.
5. Tidak ada unsur riba, maysir, dan gharar.

Investasi yang mengacu pada hukum syariat tidak boleh dilakukan untuk jenis industri yang melaksanakan kegiatan-kegiatan yang diharamkan. Pembelian saham pabrik minuman keras, pembangunan penginapan untuk prostitusi dan lainnya yang bertentangan dengan syariah adalah diharamkan. Semua transaksi yang terjadi di bursa efek harus atas dasar suka sama suka, tidak ada unsur pemaksaan, tidak ada pihak yang didzalimi atau mendzalimi seperti goreng-menggoreng saham. Tidak ada unsur riba, tidak bersifat spekulatif atau judi dan semua transaksi harus transparan. Investasi syariah juga mengharamkan adanya *insider trading* atau transaksi jual beli saham yang dilakukan oleh investor yang memiliki akses informasi.

F. Manajemen Investasi dalam Islam

Dalam Islam, harta diperoleh melalui bekerja atau berkarya untuk menghasilkan sesuatu yang mempunyai nilai ekonomi, bukan dilahirkan dari harta. Kerja adalah setiap tenaga jasmani maupun kemampuan akal yang dikeluarkan oleh manusia dalam kegiatan perekonomian sesuai

dengan syariah yang bertujuan untuk mendapatkan penghasilan dan penghidupan.

Harta dapat dikembangkan melalui investasi. Ada beberapa cara atau upaya yang dianjurkan oleh ajaran Islam dalam melakukan investasi atau pengembangan modal yaitu dengan pemilikan tunggal, kombinasi pemilikan pribadi dan kerjasama, perusahaan patungan, dan syirkah atau perseroan. Bunga tidak mendapatkan tempat di dalam mekanisme investasi Islam, sehingga mekanisme keuangan dan investasi dilakukan dengan bagi hasil (Rahmawati et al., 2022). Mekanisme ini akan mendorong perusahaan memaksimalkan keuntungan secara maksimal karena hasil investasi dibagi secara lebih adil.

Manajemen investasi membutuhkan proses untuk mencapai keuntungan sebesar-besarnya dan meminimalkan risiko. Investasi Islam memiliki beberapa tahapan proses pengambilan keputusan yaitu (Firmansyah & Rizqullah, 2010):

1. Melakukan Screening Obyek Investasi (Portofolio Investasi)
Instrumen investasi dipastikan tidak mengandung unsur transaksi gharar, maisir, dan riba. Pembagian keuntungan menggunakan sistem *Profit and Loss Sharing* (PLS) untuk memastikan keuntungan dan kerugian ditanggung bersama.
2. Menentukan Tujuan Investasi
Tujuan investasi tidak hanya untuk memperoleh keuntungan, tetapi juga memiliki risiko kerugian.
3. Analisis Sekuritas
Analisis sekuritas bertujuan untuk mengidentifikasi sekuritas yang salah harga.
4. Pembentukan Portofolio
Mengidentifikasi aset dan menentukan seberapa besar investasi pada tiap aset dengan memperhatikan waktu, dan diversifikasi aset.
5. Melakukan Revisi Portofolio
Investor mungkin membentuk portofolio baru yang lebih optimal sesuai dengan preferensi risiko dan return.
6. Evaluasi Kinerja Portofolio
Penilaian kinerja portofolio dilakukan secara periodik mencakup return dan risiko yang dihadapi.

G. Penilaian Rencana Investasi Syariah

Penilaian rencana investasi dalam kerangka Syariah menunjukkan keterkaitan dengan teknik modern yang berhubungan erat dengan tingkat diskon dalam bentuk tingkat bunga. Metode yang paling banyak digunakan dalam analisis investasi konvensional yaitu:

1. Metode *Payback*.

Metode ini menghitung berapa banyak waktu untuk membayar kembali biaya investasi. Metode ini sering dikritik karena tidak mempertimbangkan nilai uang sebagai fungsi waktu serta tidak mempertimbangkan dengan seksama proses setelah biaya awal dikembalikan ataupun tidak memperhitungkan biaya-biaya pembongkaran.

2. *Accountains rate of return (ARR)*

Metode ini adalah ukuran sederhana tingkat pengembalian modal. Metode ini dikritik karena tidak mempertimbangkan nilai uang sebagai fungsi waktu serta mengabaikan keuntungan pengembalian lebih awal untuk sejumlah periode.

3. *Discounted cash flow rate of return (DCFR)*

Metode ini memperhitungkan waktu pengeluaran dan waktu berjalan. Terdapat pertimbangan nilai mata uang rupiah hari ini lebih berharga dari satu tahun ke depan. Dana yang dihasilkan suatu proyek pada awal waktu akan tersedia untuk investasi kembali.

4. *Net present value method (NPV)*

NPV berasal dari pemotongan pembiayaan tunai dan pemotongan tunai berjalan yang ditentukan oleh tingkat suku bunga selama proyek berlangsung.

5. *Machinery and Allied product institute method (MAPI)*

MAPI mengevaluasi modal proyek yang kecil dan pengeluarannya tidak besar. Metode ini tidak mempertimbangkan uang sebagai fungsi waktu.

Evaluasi investasi dalam kerangka Syariah

Alternatif evaluasi investasi dalam kerangka keuangan syariah dapat menggunakan *Investible Surplus Method (ISM)*. ISM adalah seberapa besar surplus investasi usaha yang dilaksanakan selama waktu berjalan, dengan menghitung sejumlah tahun untuk surplus investasi (setelah balik modal) yang terus dicapai perusahaan dengan peningkatan (surplus) keuangan. Perhitungan ISM menggunakan rumus:

$$ISn = \sum_{t=0}^n (Bt - Ct)(n - t)$$

ISn = surplus investasi selama n tahun

Bt = aliran kas masuk

Ct = aliran kas keluar

n = umur proyek

t = suatu periode waktu

$Bt - Ct > 0$ = hanya selisih positif yang dihitung, dengan asumsi semua aliran kas masuk dihasilkan diakhir periode.

$$ISR = \frac{ISn}{\sum_{(t1=0)}^n (Ct)(b - t1)} \times 100$$

Kedua rumus digunakan untuk perhitungan ketika arus kas baik dan berlangsung pada awal periode.

Metode Investible Surplus ISM) bukanlah metode terbaik atau satu-satunya metode mengevaluasi proposal investasi. Manajemen harus objektif menilai faktor-faktor yang dijadikan bahan pertimbangan ketika memetakan arus kas. Sangat disarankan ISM dilengkapi dengan teknik analisis lainnya seperti analisis sensitivitas, *Project Evaluation Review Technique (PERT)*, *Critical Path Method*, dan lain-lain. ISM masih mengabaikan kemungkinan pengembalian lain dari dana tersebut.

H. Ragam Investasi Syariah

Ragam investasi berdasarkan jangka waktu dapat dibedakan menurut jangka waktu pengambilan keputusan atau pengembalian hasil. Terdapat tiga macam investasi menurut jangka waktu yaitu:

1. Investasi jangka pendek dengan rentang waktu 6 bulan hingga 1 tahun.
2. Investasi jangka menengah dengan rentang waktu 1 sampai dengan 3 tahun.
3. Investasi jangka panjang dengan rentang waktu lebih dari 3 atau ada yang mengatakan lebih dari 5 tahun.

Berdasarkan potensi risiko yang terjadi dalam suatu investasi dapat diklasifikasikan menjadi tiga macam yaitu:

1. Investasi risiko rendah, diantaranya yaitu deposito, dan reksadana pendapatan tetap.
2. Investasi risiko sedang atau menengah yaitu obligasi syariah, reksadana campuran, dan pasar uang syariah.
3. Investasi risiko tinggi antara lain saham dan Reksadana saham.

Ragam dan potensi yang ada dalam investasi akan menimbulkan perilaku investor dalam menghadapi risiko investasi. Terdapat tipe-tipe investor dalam menyikapi risiko yaitu:

1. *Risk Seeker*: investor akan memilih risiko lebih besar untuk investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan risiko yang berbeda.
2. *Risk Neutrality*: investor meminta kenaikan tingkat pengembalian yang sama untuk setiap kenaikan risiko.
3. *Risk Averter*: investor akan memilih risiko lebih kecil untuk investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan risiko yang berbeda.

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

1. Investasi langsung yaitu pemilik dana dan pengelola bisnis langsung berhubungan melakukan kesepakatan kerjasama investasi.
2. Investasi tidak langsung yaitu pemilik modal dan pengelola bisnis tidak langsung berhubungan dalam melakukan kesepakatan kerjasama investasi.

Sektor investasi Syariah

1. Investasi dalam sektor riil Syariah
berkaitan dengan investasi pembelian barang berharga seperti emas dan kekayaan tetap seperti properti atau rumah. Sektor riil merupakan bentuk investasi jangka panjang karena memakan waktu yang cukup lama.
2. Investasi dalam sektor keuangan syariah
Meliputi Perbankan syariah dan Pasar modal Syariah.
Instrumen investasi di pasar modal Syariah terdiri dari beberapa macam yaitu:
 - a. Saham syariah yaitu bukti kepemilikan perusahaan yang memenuhi kriteria syariah.
 - b. Obligasi atau Sukuk Syariah yaitu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada

- pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan pada pemegang obligasi Syariah berupa bagi hasil serta pembayaran kembali dana pada saat jatuh tempo.
- c. Reksadana Syariah Reksadana yaitu wadah menghimpun dana dari masyarakat untuk diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi sesuai prinsip syariah baik dalam bentuk akad, pengelolaan dana, dan penggunaan dana. Akad antara investor dengan lembaga dilakukan dengan sistem mudharabah.
 - d. Asuransi syariah dimana para nasabah mengikat diri dalam suatu

I. Referensi:

- Firmansyah, R., & Rizqullah, V. R. (2010). *Islamic Financial Management*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah (2012). <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/regulasi-pasar-modal-syariah/Pages/kriteria-dan-penerbitan-daftar-efek-syariah.aspx>
- Muhammad, M. K. S. (2014). Analisis Fiqh & Keuangan. *Yogyakarta, UPP STIM YKPN*.
- Rahmawati, A., Rahma, E., Syuhada, D., & Serlina. (2022). Sistem Operasional Syariah (bagi Hasil/Profit Sharing). *Jurnal Ekonomi Syariah*, 5(1), 25–38.