

INVESTASI SYARIAH DI PASAR MODAL

Naning Fatmawatie *

Abstract

Market financial Indonesia have development enough dinamis now. One of title this dinamis with development very fast are investment fund. On their development by the look of it, investment fund syariah. Their activity specially investment fund with character syariah Islam . It means to give alternative investment the others, specially for investor Moslem.

Kata kunci : Investasi syariah, reksadana syariah

Pendahuluan

Perkembangan yang ada dalam era globalisasi menunjukkan, bahwa semakin modern peradaban ekonomi suatu masyarakat, peran pasar modal ternyata sangat besar sekali. Kondisi ini berkelanjutan setelah diiringi dengan semakin berkurangnya masyarakat yang menggunakan jasa perbankan komersial di dalam memobilisasi dana mereka ke sektor produktif. Memang realitanya, semakin terdidik masyarakat tersebut akan semakin tidak menyenangi menginvestasikan dananya di bank komersial, karena ternyata *return* yang mereka dapatkan dianggap relative kecil. Tidak sebanding dengan nilai waktu dan manfaat uang tersebut. Walaupun keuntungannya risikonya juga relative kecil. Rupanya disinilah tantangannya. Karena masyarakat sudah semakin faham akan pasar keuangan.. Sehingga mereka semakin mengerti untuk menilai dan mengendalikan resiko investasi, akan terdorong untuk masuk area yang lebih beresiko. Memang akhirnya pilihan mereka jatuh pada alternative pasar keuangan seperti yang diharapkannya, yaitu pasar modal. Tentunya keberanian mereka memasuki pasar modal, akan lebih memotivasi mereka mengoptimalkan kemampuan analisis mereka, sekaligus menjanjikan *return* yang lebih baik. Fenomena dimana meningkatnya peran pasar modal yang diikuti dengan berkurangnya peran perbankan komersial didalam memobilisasi dana masyarakat ke sector produktif biasa disebut disintermediasi pasar keuangan. Perkembangan ini terutama terjadi di pasar keuangan negara – negara maju, yang kini mulai diikuti pasar keuangan negara – negara sedang berkembang.

Undang – undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan, secara legal yang merupakan penyempurnaan terhadap Undang - undang Nomor 7 tahun 1992, serta peraturan pendukungnya, telah lebih memperkuat keberadaan perbankan syariah di Indonesia dan sekaligus memberikan peluang yang semakin luas bagi perkembangan bank – bank syariah. Kondisi ini terutama memberikan angin segar kepada bank konvensional yang juga menginginkan beroperasi dengan menggunakan

* Dosen Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri (STAIN) Kediri Jurusan Syariah

system syariah, yaitu *dual banking system*. Tentunya dengan syarat, sepanjang operasionalnya dilakukan secara terpisah dengan membentuk cabang – cabang dan unit usaha syariah di kantor pusatnya. Rupanya sejak diberlakukannya undang – undang ini, hingga kini, menunjukkan perkembangan yang sangat menggembirakan. Terbukti dengan banyaknya bank – bank konvensional yang mendirikan cabang / unit syariah. Untuk saat ini yang sudah beroperasi seperti : Bank BNI Syariah, Bank Mandiri Syariah, Bank BRI Syariah, Bank Mega Syariah, Bank IFI Syariah dan lain – lain. Untuk Bank Muamalat Indonesia , yang merupakan pelopor perbankan dengan system syariah, semakin melebarkan sayapnya dengan makin banyaknya dibuka kantor cabang / unit di seluruh pelosok Indonesia. Memang suatu kondisi yang menggembirakan bagi perkembangan perbankan syariah di tanah air.

Bila dikaitkan dengan fenomena disintermediasi pasar keuangan yang terjadi, potensi yang bisa digali oleh bank syariah memberikan peluang yang sangat besar untuk berinvestasi. Terutama dengan keunggulan produk – produk dengan system syariah yang ditawarkannya. Tentunya ini merupakan salah satu kelebihan bank syariah dibandingkan bank konvensional sebagai alternative dalam berinvestasi di pasar keuangan. Salah satunya adalah jasa produk bank syariah dengan system *mudharabah muqayyadah*. Disini investor mempunyai wewenang untuk mengharuskan bank menginvestasikan dananya untuk jenis tertentu investasi sesuai dengan yang diinginkannya. Sedangkan bank syariah berperan sebagai *mediator* , antara investor dengan pengusaha. Untuk ini pendapatan yang didapat bank berupa komisi tanpa memperoleh selisih bunga (*spread*) atau bagi hasil.

Rupanya tonggak sejarah membuktikan, setelah diberlakukannya undang – undang yang kedua (setelah yang pertama tahun 1992 dan yang kedua 1998), perkembangan muncul bukan hanya di sector perbankan saja, tetapi oleh komponen – komponen pasar keuangan lainnya, antara lain pasar modal dan perasuransian. Karena masyarakat mulai menyadari bahwa dalam kehidupan ini, masalah perekonomian sudah mendarah daging dalam kehidupan manusia . Dan untuk itu peran pasar keuangan sangat penting sekali, tentanya bidang – bidang yang ada bukan perbankan saja. Tetapi bidang – bidang yang lainnya juga. Karena pada prinsipnya , itu semua sudah merupakan suatu *intregtias* yang saling berkaitan dan tidak dapat dipisah – pisahkan. Tentunya ini semua juga diikuti oleh kesadaran dalam tataran praktis nilai – nilai religiustis dalam bermuamalah bukan hanya dalam beribadah saja. Sangat tidak seimbang jika menerapkan prinsip syariah dalam perekonomian hanya di sector perbankan saja tapi juga bidang – bidang lainnya dalam kehidupan ini. Atas dasar itulah pada tanggal 25 Mei 2000, berdiri reksadana kedua oleh PT. PNM Investment Management, mengikuti setelah reksadan yang pertama, yang lahir tahun 1997, yaitu PT. Danareksa Investement Management Selanjutnya pada tanggal 5 Mei 2000, atas kesepakatan antara PT. Bursa Efek Jakarta dan PT. Danareksa Investment Management, memunculkan index syariah di Bursa Efek Jakarta. Tentunya diumumkan daftar – daftar investasi yang dianggap halal menurut syariah bulan Juli 2000.

Pasar Modal

Pada prinsipnya pasar modal mirip dengan pasar – pasar yang berlaku dalam perdagangan lainnya. Dimana yang memegang peranan adalah pembeli dan penjual. Untuk setiap pembeli yang berhasil, selalu diperlukan penjual yang berhasil. Jika jumlah pembeli lebih banyak dibandingkan dengan penjual, maka harga akan menjadi lebih tinggi. Begitu juga sebaliknya.

Tetapi yang membedakan dengan pasar – pasar lainnya adalah komoditas yang diperdagangkannya. Disini, karena komoditas yang diperdagangkannya tidak bias diketahui secara kasat mata secara langsung, dapat dikatakan pasar yang maya. Dimana yang diperdagangkan adalah dana – dana jangka panjang, berkaitan dengan investasi lebih dari satu tahun.

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, yang diterbitkan oleh pemerintah maupun swasta. Memang, jika kita telaah konsep pasar modal lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam *financial market*, komoditas yang diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, dalam jangka pendek maupun jangka panjang, baik *negotiable* maupun tidak.

Dalam kegiatan perekonomian, pasar modal memiliki peran yang penting. Di banyak negara, utamanya di negara – negara yang menganut system ekonomi pasar, pasar modal dijadikan alternative sumber pendanaan bagi perusahaan – perusahaan. Yang pada akhirnya menjadi sumber kemajuan ekonomi. Karena perusahaan – perusahaan ini merupakan salah satu agen produksi yang secara nasional akan membentuk *Gross Domestic Product* (GDP).

Selain pasar modal, memang banyak sumber dana yang dikenal. Dimana semuanya dapat dimanfaatkan untuk membiayai suatu investasi. Tetapi. Pasar modal modal dikatakan sumber pembiayaan yang modern. Dikatakan modern, karena ada sumber pembiayaan yang tradisional yang sudah populer, yaitu bank.

Sebenarnya selain pembiayaan dengan pasar modal, ada sumber – sumber pembiayaan lainnya, seperti Venture capital (modal ventura) dan factoring (anjak piutang). Tetapi karena pemanfaatannya belum seluas pasar modal, menjadikan peranannya belum dirasakan dalam perekonomian suatu Negara. Mungkin salah satu kelebihan pasar modal dibandingkan dengan bank adalah untuk mendapatkan dana sebuah perusahaan tidak perlu menyediakan jaminan. Namun hanya dengan menunjukkan prospek yang baik, maka surat berharga perusahaan tersebut akan laku dijual dipasar. Selain itu, perusahaan tidak perlu menyediakan dana setiap bulan ataupun setiap tahunnya secara periodic dan teratur. Sebagai gantinya perusahaan harus membayar deviden kepada investor. Itupun jika perusahaan dalam keadaan untung. Kalau dalam keadaan merugi tentunya tidak ada kewajiban membayar deviden.

Selain dari yang disebutkan diatas, daya tarik pasar modal, dalam bahwa pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka. Disini para pemodal memungkinkan

melakukan investasi diversifikasi investasi dengan membentuk portofolio (gabungan dari berbagai investasi) sesuai dengan resiko yang mereka bersedia tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan. Sehingga dalam keadaan pasar modal yang efisien, hubungan yang positif antara resiko dan keuntungan diharapkan akan terjadi.

Sedangkan Faktor–faktor yang dapat mendukung keberhasilan pasar modal antara lain :

1. *Demand and supply sekuritas*

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal dan harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan untuk membeli sekuritas – sekuritas yang ditawarkan.

2. Kondisi politik dan ekonomi

Pada akhirnya faktor ini akan berpengaruh banyak terhadap demand dan supply sekuritas. Suatu kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan perekonomian suatu Negara. Dan akhirnya akan mempengaruhi *demand* dan *supply* dari sekuritas.

3. Kebijakan pemerintah dan hukum yang berlaku

Biasanya spek ini pada Negara ketiga sangat lemah. Karena Kebijakan pemerintah dan kepastian hukum yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan bahkan menyesatkan mutlak sangat diperlukan. Untuk itu kebenaran informasi sangat penting disamping kecepatan dan kelengkapan informasi.

4. Peran lembaga – lembaga pendukung pasar modal.

Lembaga – lembaga ini terdiri lembaga – lembaga penunjang pasar perdana, antara lain : BAPEPAM, Bursa Efek, Akuntan Publik, *Underwriter*, Wali Amanat, Notaris, Konsultan Hukum, Lembaga *Clearing* dan lain – lain. Selain itu juga lembaga – lembaga penunjang pasar sekunder, antara lain : pedagang efek, broker efek, perusahaan efek, biro administrasi efek, reksadana dan lembaga kliring, penyelesaian serta penyimpanan efek.

Pelaku utama sebagai penerbit sekuritas dipasar modal adalah pemerintah dan perusahaan. Biasanya yang diterbitkan pemerintah adalah promes jangka panjang dan obligasi untuk memperoleh dana pembangunan. Sedangkan yang diterbitkan perusahaan – perusahaan adalah obligasi dan saham untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Pengertian obligasi adalah surat utang jangka panjang dengan tingkat bunga tetap. Sedangkan saham adalah surat bukti kepemilikan (ekuitas) terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Mekanisme perdagangan dalam pasar modal sebagai berikut : Perdagangan yang terjadi di pasar modal akan dilakukan dalam pasar perdana dan sekunder. Pasar perdana ialah pasar untuk penawaran pertama kepada public sesudah dilakukan IPO (*initial public offering*). Melalui transaksi dalam IPO dan pasar perdana inilah perusahaan penerbit sekuritas secara riil menerima dana. Dimana penerbitan sekuritas

selalu didahului dengan IPO. Proses selanjutnya terjadi dalam pasar sekunder. Manfaat pasar ini bagi pemilik sekuritas untuk menjual sekuritas. Ada dua alasan transaksi ini dilakukan oleh pemilik sekuritas, yaitu selain untuk memperoleh likuiditas juga untuk memperoleh keuntungan atas kenaikan harga sekuritas tersebut.

Perdagangan yang dilakukan di pasar sekunder ada dua jenis, yaitu : Perdagangan yang terorganisir (*organized exchange*) dan perdagangan tidak terorganisir (*over the counter*). Di Indonesia, biasanya yang berlaku perdagangan terorganisir. Dimana dalam perdagangan ini jelas ada organisasinya atau peraturan – peraturan dan sebuah sarana (gedung) tempat sekuritas diperdagangkan. Peraturan perdagangan dibuat untuk menjamin adanya perdagangan yang sehat. Karena dapat digunakan untuk menjamin operasi perdagangan yang efisien dan legal, serta penyelenggaraannya secara konsisten.

Reksadana

Reksadana adalah emiten (penerbit) unit – unit sekuritas yang kegiatan utamanya melakukan investasi dalam efek dan menginvestasikan kembali atau perdagangan efek di bursa efek. Legal formal yang melindungi keberadaan reksadana adalah, Keputusan Menteri Keuangan No. 1548 / KMK 013 / 1990.

Keberadaan lembaga ini pada umumnya mengumpulkan dana dari investor, dengan jalan menerbitkan sekuritas. Kemudian sekuritas inilah yang dibeli investor. Selanjutnya dana yang sudah terkumpul dibelikan berbagai macam sekuritas di pasar modal sesuai dengan jenis sasaran yang ingin dicapai reksadana tersebut. Sehingga tidak berlebihan jika reksadana disebut manajer investasi. Mengingat perannya sebagai penghubung bagi investor individual untuk melakukan investasi. Manajer investasi adalah orang atau perusahaan investasi yang mengelola dana investor secara profesional dalam skala ekonomi yang luas.

Memang keberadaan reksadana ini sangat menguntungkan investor. Terutama untuk investor yang sibuk dan minim informasi dan pengalaman tentang sekuritas. Keuntungan – keuntungan investor antara lain :

1. Dapat dijadikan sebagai salah satu alternatif untuk diversifikasi investasi.
2. Biasanya didapatkan tingkat penghasilan yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat suku bunga deposito berjangka.
3. Pemilik bias menentukan jangka waktu dan resiko sesuai dengan keinginan dan kepentingannya.
4. Para *fund manager* (manajer investasi) terdiri dari orang – orang profesional dan biasanya mempunyai lembaga riset dan jaringan informasi yang sangat kuat dan luas.
5. Investor cukup menyerahkan dananya dan menerima hasilnya, sehingga tidak perlu memikirkan atau membuat analisis sendiri untuk memilih jenis portofolionya.

Jenis reksadana ada dua macam, yaitu reksadana terbuka (*open end mutual fund*) dan reksadana tertutup (*close end mutual fund*). Reksadana terbuka adalah suatu reksadana yang mempunyai hak untuk membeli kembali surat berharga yang

telah diterbitkannya. Bahkan, setiap kali reksadana jenis ini akan membeli kembali surat berharga yang telah diterbitkannya dan menawarkan surat berharga yang baru. Dimana harga pembelian kembali oleh perusahaan reksadana adalah sebesar *net – asset value* (NAV). Tentunya angka NAV ini akan berubah setiap saat, bergantung pada perubahan harga saham yang menjadi portofolio perusahaan reksadana.

Untuk jenis lainnya reksadana adalah reksadana tertutup. Reksadana jenis ini, biasanya diterbitkan dan dijual dalam jumlah terbatas. Surat berharga yang diterbitkan untuk jenis reksadana ini, tidak akan dibeli kembali oleh penerbitnya. Setelah terjadi transaksi di pasar primer (dari penerbit kepada investor), selanjutnya surat berharga tersebut akan diperjual belikan di pasar sekunder . Tentunya, harga yang terbentuk merupakan pertemuan dari permintaan dan penawaran.

Dalam transaksi diatas, juga melibatkan para pialang yang harus diberi komisi baik oleh pembeli maupun penjualnya. Untuk transaksi di pasar primer, biasanya reksadana tertutup tidak melibatkan pialang atau tenaga penjual lainnya. Cara transaksi ini biasa disebut *no – load fund* . Untuk reksadana terbuka ada yang *no – load fund*, ada juga yang sebaliknya yaitu, *load fund*. *Load fund*, yaitu transaksi di pasar primer yang melibatkan perusahaan pialang atau tenaga penjualan yang ditunjuk oleh perusahaan reksadana.

Untuk menarik minat investor agar bersedia menanamkan dananya pada reksadana, maka reksadana harus bisa menawarkan penghasilan yang tinggi bagi investor tersebut. Disini, memang keahlian reksadana untuk bisa melakukan portofolio atas investasinya, sehingga bias memberikan penghasilan yang tinggi, tentu saja sangat berperan penting. Untuk itu portofolio yang dapat dipilih reksadana antara lain :

1. Reksadana dengan portofolio saham biasa.
Reksadana ini, khusus menginvestasikan dananya untuk dibelikan saham biasa. Selain itu reksadana ini biasanya memiliki sasaran pertumbuhan.
2. Reksadana dengan portofolio obligasi dan saham preferen.
Reksadana ini biasanya menginvestasikan dananya untuk dibelikan saham biasa dan saham preferen. Daya tariknya reksadana dengan portofolio ini adalah keamanannya lebih terjamin.
3. Reksadana Spesialis.
Reksadana ini lebih mengkhususkan diri pada investasi di bidang tertentu.
4. Reksadana dengan portofolio berdasarkan indeks.
Reksadana ini akan memilih perusahaan – perusahaan emiten yang mempunyai bobot terbesar pada indeks saham gabungan (IHSG). Daya tarik reksadana ini adalah biasanya bila terjadi kenaikan indeks secara umum, reksadana akan mendapat keuntungan yang lebih besar daripada keuntungan rata – rata perusahaan yang tergabung dalam indeks harga saham gabungan (IHSG).

Reksadana yang baik, biasanya memiliki sasaran tertentu , sesuai dengan spesialisasinya. Sasaran yang ingin dicapai inilah yang akan membedakan reksadana

yang satu dengan lainnya. Sehingga akan memudahkan investor untuk memilih sesuai dengan tujuan investasinya. Ada empat hal yang biasanya dijadikan sasaran oleh reksadana, yaitu :

1. Reksadana dengan sasaran pertumbuhan.
Merupakan reksadana dengan sasaran pertumbuhan dalam jangka panjang. Artinya tujuan mendapatkan penghasilan yang besar dalam jangka panjang. Investasi pada saham, yang biasanya dipilih sesuai dengan sasaran pertumbuhan ini.
2. Reksadana dengan sasaran pendapatan
Bila pendapatan merupakan sasarannya, maka reksadana akan mementingkan kupon bagi reksadana ,yang menginvestasikan dananya pada obligasi dan dan deviden bagi reksadana yang menginvestasikan pada saham biasa.Reksadan dengan sasaran ini biasanya akan memilih investasi pada obligasi, saham preferen atau saham – saham *blue- chips*, yang secara histories memberikan deviden tunai yang tinggi.
3. Reksadana dengan sasaran pertumbuhan dan pendapatan
Reksadana dengan sasaran kombinasai mampu memberikan pendapatan bagi investornya . Pendapatan ini biasanya berasal dari deviden dan capital gain.
4. Reksadana dengan sasaran keseimbangan
Adalah reksadana yang lebih bersifat moderat terhadap pendapatan dan pertumbuhan serta pertumbuhan ekonomi makro.

Sumber penghasilan reksadana berasal dari : *Pertama* , deviden. Yang diperoleh dari penerbit reksadana. Besarnya deviden yang diterima tidak sama dengan pemegang saham secara langsung, besar kecilnya tergantung dari sasaran reksadana yang dibeli. *Kedua, Capital Gain*. Berasal dari penjualan portofolio reksadana. *Ketiga*, Peningkatan harga reksadana. Diperoleh dari hasil penjualan reksadana di pasar sekunder atau penilaian pembelian kembali oleh perusahaan reksadana.

Reksadana Syariah (*Islamic Investment Funds*) dan Reksadana Etis (*Socially Responsible Investment*)¹

Islamic Investment fund merupakan *intermediaries* yang membantu surplus unit melakukan penempatan dana untuk diinvestasikan. *Islamic investment funds* ini ditujukan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang menginginkan memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih yang dapat dipertanggungjawabkan secara religius, yang memang sejalan dengan prinsip – prinsip syariah. Karenanya, dipenuhinya nilai syariah ini menjadi tujuan paling atas. Selengkapanya, seperti yang dikatakan Nassar (1996), Muslim investor akan meminta :

1. *Highest sharia credentials.*
2. *Transparency of invsestment guides.*

¹ Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal : Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah* (Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama, 2003), 83 – 87.

3. *Top quality asset management.*
4. *A. range of risk – return profiles.*
5. *Out – performance of alternative investement.*
6. *Liquidity.*

Islamic Investment Funds dapat mengambil bentuk seperti reksadana. Seperti halnya *fund* konvensional, dananya dikelola oleh manajer profesional. Bentuknya bisa *close – end* maupun *open – end*. Lebih dekat lagi, Islamic funds biasanya disejajarkan dengan *socially responsible investment (SRI)* atau *ethical investment*. Malah Elghari (1996) menyebut bahwa pada dasarnya *Islamic fund* adalah *ethical investing*.

Islamic Equity Fund yang ditawarkan pada public baru pertama kali diluncurkan pada tahun 1995 oleh National Commercial Bank (NCB) di Saudi Arabia dengan nama Global Trade Equity. Besarnya dana yang dikelola sebesar \$ 150 juta. NCB dibantu oleh Wellington Management Company of Boston Massachuset untuk mengelola *equity fund* yang dijalankan sesuai dengan prinsip – prinsip syariah. *Islamic Equity Fund* ini terus berkembang setahun berikutnya menyusul 4 *equity funds* baru yang diluncurkan.

Islamic Equity Funds Utama di Dunia

Fund	Institutions	Year	Size \$m
Global Trade Equity	NCB	1995	150
Oasis	Robert Fleming	1996	16,6
Ibn Khaldum Int Equity	PFM Group (UK)	1996	25
Abrar Investment Fund	Abrar Group Int	1996	100
Al Safwa Equity	Al Tawfek Co.	1996	200

Sumber : Iqbal (1997)

Sampai saat ini sudah ada sekitar 45 *Islamic Equity Fund* yang dikelola oleh beberapa top fund management companies di dunia, seperti City Bank, Deutsche Bank, Robert Fleming dan UBS. Menurut studi yang dilakukan Merryll Lynchs ada dana potensial sebesar \$ 800 miliar di Timur Tengah untuk dikelola oleh keuangan *Islamic Funds*, disamping *Islamic Bank*, tentunya. *Islamic Equity Fund* punya potensi menyerap porsi tertentu dari dana ini.

Islamic Equity Fund berbeda dengan fund konvensional dalam operasionalnya, dan yang paling tampak adalah proses *screening* dalam mengkonstruksi portofolio. Filterisasi menurut prinsip syariah akan mengeluarkan saham yang memiliki aktivitas haram seperti riba, *gharar*, minuman keras, judi daging babi, rokok dan seterusnya. Proses *cleansing* atau filterisasi terkadang juga jadi ciri sendiri, yaitu membersihkan pendapatan yang dianggap diperoleh dari kegiatan haram, dengan membersihkannya sebagai *charity*.

Islamic Fund makin berkibar dengan dibuatnya DJIM (Dow Jones Islamic Market) sebagai *berchmark* pasar saham – saham halal internasional.

Penelitian tentang kinerja *Islamic Fund* secara relative belum banyak dilakukan. Elghary (1996) menyebutkan ,

Surprisingly enough all the equity fund (5 now) whose portfolio are constructed along side the syariah restrictions, out performed the berchmark MSCI (Morgan Stanly Capital International) .

Ini menunjukkan bahwa batasan dalam *screening* tidak lantas menghambat kinerja portofolio. Di Malaysia, Imran (1998) juga menunjukkan tentang penelitian perbandingan *Islamic Index* dengan *KLSE Composite Index (KLCI)*. Hasilnya, *Islamic Index* lebih baik dari *KLCI* tersebut.

Seperti telah disebut di atas, *Islamic Funds* sering kali disejajarkan dengan *Social Responsible Investments (SRI)* atau *ethical investments*. *SRI* dikenal dalam dunia akademisi ataupun praktis sebagai *ethical investment, socially aware investment, dan value based investment*. Yang dicari adalah gabungan antara uang dan moralitas. Tujuan utamanya adalah memenuhi kebutuhan investor yang tidak menginginkan modalnya diinvestasikan ke dalam bisnis yang dinilai bertentangan dengan nilai – nilai yang mereka miliki, sehingga sebuah *SRI* atau investasi etis menawarkan investornya berkesempatan untuk memperoleh *return* investasi, tanpa harus mengorbankan prinsip – prinsip yang diyakini. Sebagaimana yang dikatakan dalam *Social Investmet Forum*, sebuah *SRI* memiliki aspirasi untuk “ *build a better tomorrow while earning competitive return today*”.

Perbedaan fundamental antara *SRI* dengan investasi konvensional adalah bahwa tujuan investasinya tidak semata – semata sekedar *return* yang tinggi. Tujuan *fund manager* sebuah *SRI* tidak hanya melakukan maksimisasi kesejahteraan pemilik modal, tetapi juga memastikan bahwa portfolio yang dimiliki tetap berada pada domain yang diinginkan klien. Melakukan investasi hanya pada perusahaan yang dianggap memiliki komitmen social yang tinggi. Sebuah *socially responsible fund* akan menghindari investasi pada perusahaan - perusahaan yang dianggap tidak etis. Walaupun perdebatan tentang mana yang etis dan mana yang tidak etis dapat menjadi sangat subyektif, namun setidaknya terdapat beberapa kesamaan yang umum. *Socially responsible fund* biasanya tidak melakukan investasi pada perusahaan yang terlibat dalam produksi dan jasa yang terkait dengan alcohol, rokok, perjudian, persenjataan, proyek nuklir, pornografi, prostitusi dan lain – lain. Sebaliknya *socially responsible funds* akan mendorong investasi pada perusahaan – perusahaan yang memiliki komitmen menjaga standar lingkungan, yang membela perempuan dan minoritas, yang mempunyai hubungan baik antara pihak manajemen dan pekerjanya, yang melakukan kegiatan amal dan seterusnya.. Menurut Dziegeleski (1977), sebagaimana ditemuka pada tahun 1920-an yang dianggap sebagai perkembangan *SRI*, investor religius secara individual maupun institusi, menghindari diri dari keuntungan yang dihasilkan dari tembakau dan alcohol.

Daftar Pustaka

- Achsien, Iggi H, *Investasi Syariah Di Pasar Modal : Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Umum, 2003 .
- Darmawi, Herman, *Pasar Finansial Dan Lembaga – Lembaga Finansial*, Jakarta : Bumi Aksara, 2005.
- Husnan, Suad, *Dasar – dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi kedua*, Yogyakarta : UPP AMP YKPN, 1994.
- Majalah Bank dan Manajemen, Divisi Pelatihan dan Pengembangan BNI 1946, Jakarta.
- Majalah Pengembangan Perbankan, Institut Bankir Indonesia, Jakarta.
- Surat Kabar Bisnis Indonesia, Jakarta.
- Subagyo dkk, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Yogyakarta : STIE YKPN, 1997.
- Widoatmodjo, Sawiji, *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal, Pengetahuan Dasar*, Jakarta : PT. Jurnalindo Aksara Grafika, 1996.