

## ANALISIS PERKEMBANGAN REKSA DANA SYARIAH DAN SUKUK DI INDONESIA

Muhammad Ash-Shiddiqy

*UIN Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto*

[muhammadashshiddiqy@uinsaizu.ac.id](mailto:muhammadashshiddiqy@uinsaizu.ac.id)

### Abstract

The Islamic capital market in Indonesia has experienced significant developments in recent years. The two main instruments in the Islamic capital market are Islamic mutual funds and sukuk. The purpose of compiling this mini-research is to understand how the development of sharia capital market products in Indonesia, in this case, are sharia bonds and mutual funds. The research method used in this mini research is secondary data analysis and literature review. This mini research discusses that Islamic Mutual Funds are investment products based on Islamic principles, while Sukuk are Islamic financial instruments similar to conventional bonds. Increased public awareness and government policies have driven rapid growth in the Islamic Mutual Funds industry. In addition, the Sukuk market has also experienced significant development, strengthening Indonesia's position as one of the largest sukuk markets in the world. Nonetheless, there are still challenges in terms of public understanding and regulations that need to be improved. With better understanding, education, and proper regulation development, Sharia Mutual Funds and Sukuk have the potential to continue to grow and contribute to the Islamic investment industry in Indonesia.

**Keywords:** *Sharia Mutual Funds, Sukuk, Development, Indonesia.*

### A. Pendahuluan

Pasar modal syariah Indonesia telah mengalami perkembangan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Dua kendaraan utama pasar modal syariah adalah reksa dana syariah dan sukuk. Dana syariah merupakan produk investasi yang dikelola berdasarkan prinsip syariah. Dana investor dikumpulkan dan dikelola oleh manajer investasi yang membeli instrumen keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah. Instrumen yang diperoleh reksa dana syariah antara lain saham perusahaan halal, obligasi syariah, dan instrumen pasar uang syariah. Dalam

beberapa tahun terakhir, jumlah dan ragam dana investasi syariah di Indonesia meningkat secara signifikan. Hal ini menunjukkan minat investor yang kuat terhadap investasi yang sesuai syariah.

Selain itu, sukuk juga menjadi salah satu instrumen penting dalam pasar modal syariah di Indonesia. Sukus adalah obligasi syariah yang memberikan pemilik sukus hak kepemilikan atas aset atau proyek yang dihasilkan dari melakukan bisnis berdasarkan prinsip syariah. Pemerintah Indonesia aktif mengalokasikan sukuk sebagai sumber pembiayaan pembangunan infrastruktur dan proyek lainnya. Perkembangan sukuk di Indonesia terus meningkat seiring dengan naiknya obligasi pemerintah dan obligasi korporasi swasta.

Pemerintah Indonesia juga telah mengambil langkah untuk mendorong perkembangan pasar modal syariah. Salah satu langkah tersebut adalah pembentukan badan pengawas syariah di bawah Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk mengawasi dan mengatur operasi pasar modal syariah. Selain itu, regulasi untuk mendukung pengembangan pasar modal syariah juga akan disempurnakan. Perkembangan dana dan sukuk syariah di Indonesia mencerminkan meningkatnya kesadaran dan minat masyarakat untuk berinvestasi dengan prinsip syariah. Hal ini juga sejalan dengan upaya pemerintah untuk mengembangkan sektor keuangan syariah dan memperluas peluang investasi bagi masyarakat muslim di Indonesia.

## B. Metodelogi

Metodologi penelitian dalam draft jurnal ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan desain studi kepustakaan (library research) yang bertumpu pada analisis data sekunder. Studi kepustakaan merupakan metode penelitian yang memanfaatkan berbagai sumber tertulis—seperti buku, artikel jurnal ilmiah, laporan resmi, dan dokumen kebijakan—sebagai basis utama pengumpulan data untuk membangun kerangka konseptual dan analisis teoritis (Snyder, 2019). Data dalam penelitian ini diperoleh melalui penelaahan regulasi pemerintah, laporan otoritas keuangan, publikasi industri keuangan syariah, serta artikel ilmiah bereputasi yang relevan dengan perkembangan Reksa Dana Syariah dan Sukuk. Teknik analisis dilakukan secara deskriptif-analitis dengan mengidentifikasi, mengklasifikasi, membandingkan, dan mensintesis berbagai temuan literatur guna menghasilkan pemahaman komprehensif dan argumentatif (Bowen, 2009). Pendekatan ini memungkinkan peneliti menjelaskan karakteristik Reksa Dana Syariah sebagai instrumen investasi berbasis prinsip syariah serta Sukuk sebagai instrumen keuangan syariah yang memiliki struktur menyerupai obligasi konvensional, sekaligus menganalisis faktor-faktor yang mendorong pertumbuhannya, seperti peningkatan literasi keuangan masyarakat dan dukungan kebijakan pemerintah dalam pengembangan industri keuangan syariah.

## C. Hasil dan Pembahasan

### 1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1994 pasar modal syariah melakukan transaksi efek perusahaan publik dan penawaran umum melalui penerbitan efek dan profesi sekuritas serta lembaga yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah (Sri Kasnelly, 2021). Pasar modal syariah merupakan pasar investasi yang berdasarkan prinsip syariah Islam. Ajaran ini melarang riba (bunga), gharar (ketidakamanan), dan maysir (perjudian). Di pasar modal syariah terdapat instrumen investasi yang sesuai dengan nilai-nilai Islam.

### 2. Pengertian Reksa Dana Syariah

Reksa dana syariah adalah produk investasi yang menghimpun dana dari investor untuk diinvestasikan pada aset yang sesuai syariah. Dana tersebut dikelola oleh manajer investasi yang berpengalaman. Dana investasi syariah menawarkan investor kesempatan untuk berpartisipasi dalam instrumen pasar modal yang memenuhi kriteria syariah, seperti saham halal dan obligasi syariah. Dana syariah pada dasarnya adalah investasi yang mengikuti hukum agama Islam. Oleh karena itu, reksa dana jenis ini dilarang membeli saham yang terkait dengan riba, miras, dan rokok. Meskipun mengikuti hukum Islam dalam arah investasi tidak berarti reksa dana ini khusus untuk umat Islam, investor non-Muslim juga dapat mempertimbangkan reksa dana ini sebagai strategi investasi yang terdiversifikasi.

Dibandingkan dengan dana investasi tradisional, dapat dikatakan bahwa perkembangan dana investasi syariah masih tertinggal jauh. Asset under management (AUM) atau total aset kelolaan reksa dana syariah adalah sebesar Rp. 55.543,29 miliar pada September 2019, sedangkan reksa dana tradisional menelan biaya 485.368,19 miliar. Dari perbandingan tersebut terlihat bahwa dana investasi syariah hanya menyumbang 10,27% dari total dana investasi Indonesia. Keteringgalan dana investasi tradisional terhadap dana investasi syariah tentu sangat merugikan dan memprihatinkan karena mayoritas penduduk Indonesia beragama Islam. Penundaan ini tidak sia-sia dan tentunya merupakan pekerjaan rumah yang penting bagi pemerintah, praktisi, peneliti dan masyarakat Indonesia, khususnya umat Islam.

Otoritas Jasa Keuangan selaku regulator tetap berkomitmen untuk terus mendorong pertumbuhan industri reksa dana syariah. Hal ini terlihat dari Peraturan No.19/POJK Otoritas Jasa Keuangan. 04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Dana Syariah. Terobosan baru dalam aturan ini adalah dana syariah berbasis sukuk dan reksa dana syariah efek syariah asing (yaitu dana syariah global) yang tertinggal jauh, namun saat ini reksa dana syariah sedang dalam perjalanan pertumbuhan ke arah yang positif. Indikator pertumbuhan dana syariah adalah peningkatan jumlah dana syariah sejak September 2019, sudah ada 264 dana syariah yang beredar.

### 3. Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia

Dana investasi syariah berkembang pesat di Indonesia. Banyak komunitas muslim yang tertarik untuk berinvestasi di reksa dana syariah. Dalam beberapa tahun terakhir, jumlah dana yang dikelola oleh dana investasi syariah terus berkembang. Hal ini menunjukkan minat masyarakat umum terhadap investasi syariah. Reksa dana dapat menjadi pilihan di antara sarana investasi jangka panjang karena potensinya. Dari sisi potensi risiko, pengelolaan dana investasi diarahkan tidak hanya pada satu sekuritas, melainkan pada beberapa sekuritas tergantung tingkat risikonya, sehingga pembagian dana investasi merupakan salah satu cara untuk meminimalkan risiko investasi. Selain itu, reksa dana memiliki kemudahan seperti pengelolaan dana oleh manajer investasi yang ahli di bidangnya, diversifikasi investasi, transparansi informasi, likuiditas tinggi dan biaya rendah, serta risiko yang lebih rendah dibandingkan perdagangan saham secara langsung.

Di sisi lain, selain pengembangan reksadana dana investasi tradisional, juga digalakkan pengembangan dana investasi syariah, produk ini mampu memenuhi kebutuhan investor akan produk investasi hukum syariah. Prospek reksa dana syariah di bidang keuangan ke depan bisa cerah jika ada kebijakan dan aturan yang memfasilitasi investasi di pasar modal, khususnya reksa dana syariah.

Ketentuan transaksi reksa dana sendiri masih terkait dengan UU No. Pasal 8 tahun 1995, tidak ada undang-undang pasar modal. DSN-MUI mendukung regulasi reksa dana syariah agar masyarakat percaya bahwa prinsip yang digunakan sesuai dengan syariat Islam. Regulator seperti BEI, OJK dan lembaga lainnya terus berupaya memberikan pengaruh positif terhadap perkembangan pasar modal. Meskipun reksa dana syariah tertinggal dari reksa dana tradisional, mereka dapat menawarkan solusi alternatif bagi investor ritel yang ingin berpartisipasi di pasar tetapi dibatasi oleh modal kecil dan kemampuan menanggung risiko yang lebih rendah. Selain partisipasi investor kecil di pasar modal, dana investasi juga membantu perusahaan, BUMN, dan swasta. Namun, ada tantangan lain dalam mengembangkan aplikasi dana investasi selain di atas, karena sistem transaksi investasi dana syariah melarang aktivitas transaksi yang melibatkan gharar, seperti najsy (penawaran palsu), ihtikar dan aktivitas spekulatif lainnya. dan perusahaan ilegal (Andini, 2021).

### 4. Manfaat Investasi dalam Reksa Dana Syariah

#### a. Bersertifikat Halal

Produk Dana Syariah merupakan produk yang dijamin Halal. Mengapa? Dana syariah dikelola sesuai dengan hukum Islam. Instrumen produk dana kelolaan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) Otoritas Jasa Keuangan dan memenuhi ketentuan Syariah Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. Jadi kalian yang muslim tidak perlu khawatir. Dana syariah tidak berinvestasi pada

instrumen korporasi yang tidak halal seperti perusahaan perbankan, rokok dan minuman beralkohol.

b. Penghasilan Non Riba

Selain pengelolaan produk, dana syariah juga memiliki return yang halal. Pendapatan yang diterima bukan berasal dari bunga atau riba, melainkan dari pertumbuhan aktiva tetap.

c. Lebih aman karena pengawasan OJK dan DPS lebih ketat.

Berinvestasi pada dana syariah memiliki tingkat keamanan yang lebih tinggi. Ini karena produk reksa dana syariah tunduk pada kontrol yang lebih ketat oleh lembaga resmi dan amanah. Selain diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan, dana investasi syariah juga diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS). OJK dan DPS mempunyai tugas dan tanggung jawab untuk mengawasi pengelolaan kegiatan berbagai dana investasi syariah seperti investasi syariah, unsur investasi halal, dll.

d. Lebih sedikit risiko

Selain pengawasan yang lebih ketat, bisa dikatakan produk dana syariah relatif lebih kecil. Ini hanyalah portofolio investasi yang harus terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) atau portofolio korporasi yang total utangnya lebih kecil dari asetnya.

e. Sistem Pembersihan Bantuan Investasi untuk amal

Sistem pembersihan digunakan dalam pengelolaan produk yayasan syariah. Yakni proses membersihkan pendapatan reksa dana dari pendapatan yang tidak halal atau tidak menerapkan prinsip syariah. Dengan demikian, investasi ini terlindungi dari pengaruh riba.

Jika masih ada portofolio bisnis yang bertentangan dengan prinsip syariah, maka menjadi tanggung jawab bendahara untuk menyisihkan pendapatan yang tidak halal untuk disedekahkan. Oleh karena itu, berinvestasi di reksa dana syariah dapat membantu Anda beramal.

## 5. Pengertian Sukuk

Sukuk adalah instrumen pinjaman syariah yang dihasilkan dari suatu proyek atau properti yang memenuhi prinsip syariah. Sukuk menawarkan keuntungan kepada investor berdasarkan pendapatan atau keuntungan dari aset yang mendasari sukuk tersebut. Penerbitan sukuk telah menjadi alternatif penting untuk investasi syariah dan pembiayaan proyek di Indonesia. Sukuk adalah bentuk jamak dari kata shakk, yang secara terminologi berarti secarik kertas atau secarik kertas yang di atasnya seseorang menyuruh seseorang untuk membayar sejumlah uang kepada seseorang yang namanya tertera di kertas tersebut.

Menurut Organisasi Akuntansi dan Audit Lembaga Keuangan Islam (AAOIFI), sukuk adalah sertifikat setara yang digunakan sebagai bukti kepemilikan aset, hak atas manfaat dan layanan, atau kepemilikan proyek atau kegiatan investasi tertentu. Pengertian keluarga dalam Peraturan Bapepam dan LK nomor IX.A.13 adalah surat berharga syariah berupa sertifikat atau sertifikat hak milik yang dipersamakan dan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari prinsip syariah. Sukuk mirip dengan obligasi tetapi memiliki karakteristik yang berbeda. Apabila obligasi adalah surat hutang, maka sukuk adalah tanda kepemilikan bersama atas aset atau proyek yang akan dilaksanakan. Klaim kepemilikan keluarga didasarkan pada properti atau proyek tertentu, dan keuangan keluarga digunakan untuk investasi atau untuk membiayai bisnis yang sah.

Pengertian Sukuk menurut nomor fatwa DSN MUI: 32/DSN-MUI/IX/2002-Pengertian Sukuk adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip Syariah yang diterbitkan oleh penerbit kepada Pemegang Obligasi Syariah dan mewajibkan penerbit untuk membayar penghasilan kepada Pemegang Obligasi Syariah. Bagi hasil/margin/fee dan membayar bunga pada saat jatuh tempo. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa sukuk merupakan surat pengakuan kerjasama yang lebih komprehensif dari sekedar simbol hutang. Keberagaman ini dipengaruhi oleh perbedaan akad yang digunakan, seperti: B. Akad Mudharabah (bagi hasil), Akad Murabahah (jual beli), Akad Salam, Istishna dan Ijarah (sewa) di Bahril Datuk.

## 6. Perkembangan Sukuk di Indonesia

Sukuk juga mengalami perkembangan positif di Indonesia. Pemerintah dan swasta semakin terlibat dalam penerbitan sukuk untuk menggalang dana bagi perluasan infrastruktur dan pengembangan proyek. Meningkatnya penerbitan sukuk menunjukkan minat investor yang kuat terhadap sarana investasi syariah ini.

Perkembangan sukuk di Indonesia Pada saat yang sama, sukuk pertama yang masuk pasar di Indonesia adalah sukuk korporasi, yaitu sukuk korporasi H.OS Mudharabah Indosat. Sukuk ini diterbitkan pada 30 Oktober 2002 dan memiliki nilai penerbitan sebesar 175 miliar rupee dan jatuh tempo sekitar lima tahun. Jumlah sukuk sebanyak 47 buah dan total kumulatif nilai penerbitan tahun 2010 sebesar Rp 7,81 triliun. Dari jumlah tersebut, 1,69 triliun rubel telah dilunasi, sehingga nilai obligasi yang beredar mencapai 6,12 triliun rubel. Secara khusus, pertumbuhan pasar sukuk Indonesia untuk sukuk negara, atau SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) dalam jargon legal, relatif lambat. Sejak pemberlakuan UU Surat Berharga Syariah Negara No. 19 Tahun 2008, pemerintah telah menerbitkan obligasi negara senilai Rp47,08 triliun (20 Januari 2011), dimana Rp31,61 triliun ditukar dengan obligasi pemerintah dan Rp15,47 triliun ditukar dengan obligasi pemerintah. Rp 15,47 triliun obligasi pemerintah menjadi obligasi

yang tidak diperdagangkan (Bapepam LK, 2011). Pemerintah menerbitkan sukuk global di pasar internasional dan mendorong kerja sama sukuk agar pertumbuhan sukuk besar. Hingga tahun 2018, kinerja sukuk khususnya obligasi pemerintah cukup menggembirakan. Total penerbitan obligasi pemerintah menembus Rp 950 triliun. Obligasi pemerintah kini telah mencapai nilai Rp 657 triliun (Sri Kasnelly, 2021).

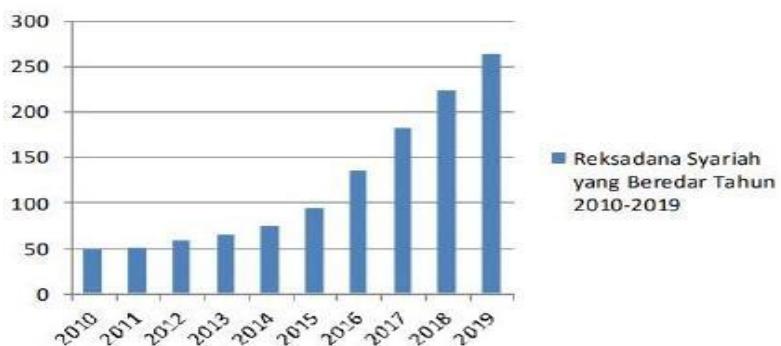
## 7. Tantangan dan Peluang

### a. Peluang dan tantangan Reksadana

Dana syariah pada dasarnya adalah investasi yang mengikuti hukum agama Islam. Oleh karena itu, reksa dana jenis ini dilarang membeli saham yang terkait dengan riba, miras, dan rokok. Meskipun mengikuti hukum Islam tentang arah investasi tidak berarti reksa dana ini khusus untuk umat Islam, investor non-Muslim juga dapat mempertimbangkan reksa dana ini sebagai strategi investasi yang terdiversifikasi. Dibandingkan dengan jenis reksa dana tradisional, dapat dikatakan bahwa dana investasi syariah jauh dari berkembang. Asset under management (AUM) atau total aset kelolaan reksa dana syariah adalah sebesar Rp. 55.543,29 miliar pada September 2019, sedangkan reksa dana tradisional menelan biaya 485.368,19 miliar. Dari perbandingan tersebut terlihat bahwa dana investasi syariah hanya menyumbang 10,27% dari total dana investasi Indonesia.

Ketertinggalan dana investasi tradisional terhadap dana investasi syariah tentu sangat merugikan dan memprihatinkan karena mayoritas penduduk Indonesia beragama Islam. Penundaan ini tidak sia-sia, dan tentunya merupakan pekerjaan rumah yang penting bagi pemerintah, praktisi, peneliti dan masyarakat Indonesia, khususnya umat Islam. Oleh karena itu, Otoritas Jasa Keuangan sebagai regulator tetap berkomitmen untuk mendukung pertumbuhan ekonomi lebih lanjut. Syariah - Mempromosikan industri reksa dana. Hal ini terlihat dari Peraturan No.19/POJK Otoritas Jasa Keuangan. 04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Dana Syariah. Terobosan terbaru dalam peraturan ini adalah pengenalan dana syariah berbasis sukuk dan dana syariah asing berdasarkan efek syariah (dikenal sebagai dana syariah global). Meski tertinggal, reksa dana syariah saat ini menunjukkan pertumbuhan positif. Indikator pertumbuhan dana investasi syariah adalah peningkatan jumlah dana investasi syariah sejak September 2019, sudah ada 264 dana syariah yang beredar (Muhyati, 2020). Pertumbuhan reksa dana syariah yang beredar dapat dilihat pada grafik di bawah ini:

## **Reksadana Syariah yang Beredar Tahun 2010-2019**



*Gambar 1 Grafik Reksadana Syariah*

### b. Peluang dan Tantangan Sukuk

Salah satu sarana investasi yang menawarkan peluang bagus bagi investor Muslim dan non-Muslim untuk berinvestasi di Indonesia adalah Sukuk. Karena return yang dihasilkan lebih tinggi dari deposito, namun dengan resiko yang kecil dan sesuai prinsip syariah. Sukuk dapat digunakan untuk mengembangkan perekonomian Indonesia dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat Indonesia. Silsilah silsilah yang disediakan oleh pemerintah dan lembaga swasta diterima dengan sangat baik, terbukti dengan permintaan silsilah yang terus meningkat dan permintaan foto keluarga bahkan luar biasa.

Sukuk membawa peluang, tantangan dan masalah yang akan dihadapi. Masalah utama adalah kurangnya sarana investasi syariah di kalangan masyarakat umum, antara lain: Saham Syariah, Dana Syariah, Asuransi Syariah, KPR Syariah dan Sukuk (Obligasi Syariah). Kurangnya pemahaman tentang keluarga oleh masyarakat khususnya investor seringkali membuat investor membandingkan return yang dicapai dengan obligasi tradisional. Situasi ini diperparah dengan ketidakjelasan di sisi operasional, karena masih belum ada standar operasional dan peraturan akuntansi yang seragam. Tentu saja hal ini menimbulkan keraguan di kalangan praktisi untuk mendukung pengembangan alat yang relatif baru ini (Muawanah et al., 2021).

## D. Kesimpulan

Pasar modal syariah merupakan pasar investasi yang berdasarkan prinsip syariah Islam. Reksa dana syariah, di sisi lain, adalah produk investasi yang mengumpulkan dana dari investor untuk diinvestasikan dalam aset yang sesuai syariah. Selain pengembangan dana investasi dana investasi tradisional, juga digalakkan pengembangan dana syariah, dimana produk ini mampu memenuhi kebutuhan investor akan produk investasi hukum syariah. Keuntungan berinvestasi di reksa dana syariah adalah: Jaminan pengembalian halal tanpa riba,

lebih aman dengan pengawasan OJK dan DPS yang lebih ketat, risiko lebih rendah dan sistem kliring yang memudahkan investasi di bidang amal. Sukuk adalah instrumen pinjaman syariah yang dihasilkan dari suatu proyek atau properti yang memenuhi prinsip syariah.

#### BIBLIOGRAFI

- Abduh, M., Ab, F., & Lestari, I. (2022). Implementation of online teaching-learning policy at senior high school during the COVID-19 pandemic in Banda Aceh. In *Proceedings of the 2nd International Conference on Social Science, Political Science, and Humanities (ICoSPOLHUM 2021)* (pp. 227–231).
- Agustina, R., & Salim, U. (2019). The development of Islamic mutual funds in Indonesia. *Al-Qalam*, 27(2), 285–307.
- Andini, L. (2021). Prospek perkembangan reksadana syariah di Indonesia. *ISTITHMAR: Journal of Islamic Economic Development*, 5(1), 55–65.
- Bowen, G. A. (2009). Document analysis as a qualitative research method. *Qualitative Research Journal*, 9(2), 27–40.
- Muawanah, Sundari, & Anggraeni, Y. N. (2021). Analisis peluang dan tantangan obligasi syariah (sukuk) di Indonesia. *JESP: Journal of Economic and Policy Studies*, 2(1), 32–43.
- Muhayati, I. (2020). Prospek dan tantangan perkembangan reksadana syariah di Indonesia. *Eksyda*, 1(1). <https://doi.org/10.21093/at.vl1.422>
- Ramlan, M. (2020). Sukuk market development in Indonesia: Opportunities and challenges. *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, 6(1), 65–80.
- Roesmara Dewi, Y. (2019). Sukuk as an instrument of Islamic capital market in Indonesia. *International Journal of Business, Economics and Law*, 18(5), 53–59.
- Sri Kasnelly. (2021). Sukuk dalam perkembangan keuangan syariah di Indonesia. *Aktualita: Jurnal Penelitian Sosial dan Keagamaan*, 14(1), 1–13.
- Sumarni, N. W. D. (2018). The performance of sharia mutual fund (reksa dana syariah) on Indonesia Stock Exchange. *KnE Social Sciences*, 3(8), 35–47.
- Snyder, H. (2019). Literature review as a research methodology: An overview and guidelines. *Journal of Business Research*, 104, 333–339.