

**PROSPEK DAN TANTANGAN PERKEMBANGAN  
REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA**

**Iim Muhayati**

[iimmuhayati506@gmail.com](mailto:iimmuhayati506@gmail.com)

**IAIN Purwokerto**

<b>Received:</b> 29/10/2020	<b>Revised:</b> 08/11/2020	<b>Aproved:</b> 10/12/2020
--------------------------------	-------------------------------	-------------------------------

**Abstract**

The Islamic economy and finance in Indonesia, which is increasingly developing in a positive direction, is an encouraging matter for the majority of Indonesian people who are Muslim. Conventional economic activities that have been developing have contained elements of speculation and the existence of an interest system that is considered to suffocate the public, including in capital market activities. The development of the capital market in Indonesia currently has a special attraction for investors. However, to be able to invest directly, there are several obstacles faced by investors such as limited knowledge, information and time. One alternative investment instrument that can be a solution to these constraints is Mutual Funds. Islamic mutual funds exist to complement the diversity of existing conventional mutual funds to be an investment choice for investors, not only Muslim investors but investors in general. Islamic mutual funds in Indonesia from 2010-2019 continued to increase both in quality and quantity. However, the development of sharia mutual funds also faces challenges, namely the challenges of applying the sharia principle itself which must be maintained so that sharia mutual funds continue to run in accordance with sharia principles.

**Keywords:** *Challenges, Development, Sharia Mutual Funds*

**Abstrak**

*Perekonomian dan keuangan Islam di Indonesia yang semakin berkembang ke arah yang positif menjadi suatu hal yang menggembirakan bagi masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama Islam. Kegiatan ekonomi konvensional yang selama ini berkembang mengandung unsur spekulasi dan adanya sistem*

*bunga yang dinilai mencekik masyarakat termasuk dalam kegiatan pasar modal. Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini memiliki daya tarik tersendiri bagi investor. Namun untuk dapat berinvestasi secara langsung, ada beberapa kendala yang dihadapi oleh para investor seperti keterbatasan pengetahuan, informasi dan waktu. Salah satu alternatif instrumen investasi yang dapat menjadi solusi atas kendala tersebut yakni Reksadana. Reksadana syariah hadir untuk melengkapi keragaman reksadana konvensional yang telah ada untuk menjadi pilihan investasi bagi para investor, tidak hanya investor muslim saja tetapi investor secara umum. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kualitatif. Reksadana syariah di Indonesia dari tahun 2010-2019 terus mengalami peningkatan baik secara kualitas maupun kuantitas. Namun perkembangan reksadana syariah juga mengalami tantangan yaitu tantangan dari penerapan prinsip syariah itu sendiri yang harus tetap dipertahankan agar reksadana syariah tetap berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.*

**Kata Kunci: Tantangan, Perkembangan, Reksadana Syariah**

## **A. Pendahuluan**

Dewasa ini, semakin berkembangnya perekonomian dan keuangan Islam di Indonesia menjadi fenomena yang menggembirakan dan menyegarkan bagi masyarakat Indonesia yang mayoritas penduduknya muslim yaitu sekitar 256,820,000 jiwa.<sup>1</sup> Praktik kegiatan ekonomi konvensional, khususnya dalam kegiatan pasar modal yang mengandung unsur spekulasi sebagai salah satu komponennya nampaknya masih menjadi hambatan psikologis bagi umat Islam untuk turut aktif dalam kegiatan investasi di pasar modal. Perkembangan pasar modal di Indonesia menjadi daya tarik tersendiri bagi investor untuk menanamkan modalnya di bursa. Namun untuk dapat berinvestasi secara langsung, ada beberapa kendala yang dihadapi oleh para investor seperti keterbatasan pengetahuan, informasi dan waktu. Salah satu alternatif instrumen investasi yang dapat menjadi solusi atas kendala

---

<sup>1</sup>Badan Pusat Statistik, "Statistik Indonesia Tahun 2019" (Jakarta: Badan Pusat Statistik, 2019).

tersebut yakni Reksadana. Reksadana ini merupakan salah satu strategi diversifikasi dalam berinvestasi dan merupakan alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung return dan risiko atas investasi mereka.

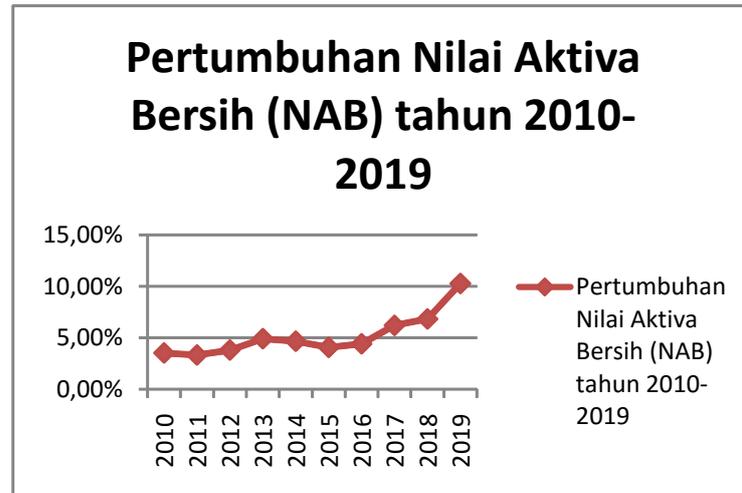
Hadirnya Reksadana Syariah sejak tahun 1997 di Indonesia melengkapi keragaman Reksadana Konvensional yang telah ada sebelumnya untuk menjadi pilihan investasi bagi para investor, tidak hanya investor muslim saja tetapi investor secara umum. Sebagai salah satu instrumen investasi, Reksadana syariah memiliki kriteria yang berbeda dengan Reksadana konvensional pada umumnya. Perbedaan ini terletak pada pemilihan instrumen investasi dan mekanisme investasi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Perbedaan lainnya adalah keseluruhan proses manajemen portofolio dilakukan *screening* (penyaringan) dan *cleansing* (pembersihan) dari aspek non-halal.

Reksadana syariah di Indonesia saat ini berkembang sangat pesat. Hal ini sebagaimana diungkapkan oleh Direktur Otoritas Jasa keuangan (OJK) yang menyebutkan bahwa perkembangan industri investasi khususnya reksadana syariah mengalami tren yang positif. Tercatat dalam tiga tahun terakhir dana kelolaan meningkat tiga kali lipat, pada 2016 sebesar Rp 11 triliun menjadi Rp 35 triliun per 9 Mei 2019.<sup>2</sup>

Pertumbuhan reksadana syariah cukup pesat, hal ini ditandai pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada tahun 2010-2019 yang terus mengalami pertumbuhan yang signifikan dari tahun 2010-2019. Hal ini dapat dilihat pada diagram berikut:

---

<sup>2</sup>Intan Novita, "OJK: Tren Pertumbuhan Reksadana Syariah Positif," Republika,



Statistik Reksadana Syariah Tahun 2019)<sup>3</sup>

Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada Tahun 2010 tercatat hanya sebesar Rp 5. 225,78 miliar meningkat menjadi 55.543,29 miliar pada September 2019. Perkembangan reksadana syariah yang pesat ini diikuti dengan perkembangan jumlah reksadana syariah dari 48 reksadana syariah (Tahun 2010) menjadi 264 reksadana syariah per September Tahun 2019.<sup>4</sup>

Kinerja reksadana yang selalu meningkat akan menarik bagi para investor. Investor banyak memilih reksadana syariah karena ingin memperoleh keberkahan tidak hanya keuntungan yang besar. Reksadana syariah juga memberikan imbal hasil yang jauh lebih tinggi dibanding reksadana konvensional. Adanya perkembangan yang signifikan tersebut menandakan bahwa kesadaran masyarakat Indonesia khususnya muslim terhadap Reksadana Syariah semakin meningkat, untuk itu pada makalah ini penulis akan membahas tentang Prospek dan Tantangan Perkembangan Reksadana syariah serta perkembangannya di Indonesia.

15 Mei 2019.

<sup>3</sup><https://OJK.go.id>.

<sup>4</sup><https://OJK.go.id>.

## B. Tinjauan Umum Reksadana

### 1. Sejarah Reksadana

Reksadana mulai dikenal sejak abad ke-19. Cikal bakal industri ini bisa dirunut pada tahun 1870, ketika Robert Fleming, seorang tenaga pembukuan pabrik tekstil dari Skotlandia, dikirim ke Amerika untuk mengelola investasi milik bosnya. Di Amerika ia melihat peluang investasi baru, yang muncul menyusul berakhirnya perang saudara. Ketika pulang ke negerinya, Robert Fleming menceritakan penemuannya tersebut kepada beberapa temannya. Ia berniat untuk memanfaatkan peluang tersebut, tetapi ia tidak mempunyai cukup modal. Masalah ini mendorongnya untuk mengumpulkan uang dari teman-temannya dan kemudian membentuk *the Scottish American Investment Trust*, perusahaan manajemen investasi pertama di Inggris, pada 1873. Perusahaan ini mirip dengan apa yang sekarang dikenal sebagai Reksadana tertutup (*closed-end fund*).

Di Indonesia, instrumen Reksadana mulai dikenal pada tahun 1995, yakni dengan diluncurkannya PT BDNI Reksadana. Berdasarkan sifatnya BDNI Reksadana adalah Reksadana tertutup mirip *the scottish American Investment Trust*. Seiring dengan hadirnya UU Pasar Modal pada tahun 1996, mulailah Reksadana tumbuh aktif. Reksadana yang tumbuh dan berkembang pesat adalah Reksadana terbuka. Pada tahun 1997, perusahaan sekularitas milik negara PT. Danareksa juga menjadi pionir dalam menerbitkan Reksadana syariah. Reksadana ini menjadi instrumen pasar modal pertama yang beroperasi secara syariah islam dan sebagai langkah awal lahirnya pasar modal syariah. Kemudian BAPEPAM mulai melakukan inisiatif untuk mewadahi investor muslim pada tahun 1997 maka diadikannya produk Reksadana syariah yang bernama Danareksa Syariah. Reksadana syariah yang didirikan itu berbentuk

Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang dituangkan dalam akta Nomor 24 tanggal 12 Juni 1997 yang dibuat di hadapan Notaris Djedjem Wijaya, S.H. di Jakarta antara PT Danareksa *Fund Management* sebagai manajemen investasi dengan Citibank N.A. Jakarta sebagai Bank Custodian. PT Danareksa *Fund Management* 1992, yang kemudian dilegitimasi oleh Menteri Kehakiman RI dengan surat keputusan nomor C2/7283.HT.01.TH.92 tanggal 3 September 1992.<sup>5</sup>

## 2. Pengertian Reksadana

Reksadana berasal dari dua kata yaitu “reksa” yang berarti penjaga dan “dana” yang berarti uang yg disediakan untuk suatu keperluan atau bisa juga biaya. Berdasarkan ketentuan Pasal 1 ayat 27 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Reksadana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksadana adalah suatu institusi jasa keuangan yang menerima uang dari pemodal yang kemudian menginvestasikan dana tersebut dalam portofolio yang terdiversifikasi pada efek/sekuritas”.<sup>6</sup>

Reksadana merupakan suatu instrumen keuangan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal secara kolektif. Dana yang terkumpul ini, selanjutnya dikelola dan diinvestasikan oleh seorang manajer investasi (*fund manager*) melalui saham, obligasi, valuta asing atau deposito.<sup>7</sup> Ada beberapa istilah di reksadana, Dalam dunia internasional, orang atau lembaga yang dipercayakan oleh

---

<sup>5</sup>Eko Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksadana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern* (Jakarta: Gramedia Pusaka Utama, 2009).

<sup>6</sup>“Pasal 1 ayat 27, Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal,” t.t.

<sup>7</sup> Muhammad Farid, “Mekanisme dan Perkembangan Reksadana Syariah,” *Iqtishoduna* 4, no. 1 (April 2014): 62.

pemilik dana untuk mengelola sejumlah dana dikenal dengan istilah *fund manager* atau *investment management*.<sup>8</sup>

Reksadana mempunyai nama lain di antaranya yaitu *Unit Trust* atau *Mutual Fund* atau *Investment Fund* adalah suatu wadah yang berfungsi untuk menghimpun dana para investor agar diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi yang mendapat ijin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang pada awalnya adalah Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).<sup>9</sup>

Seiring perkembangan pelaksanaan ekonomi syariah, Reksadana syariah tidak luput dari kajian kajian para pakar ekonomi syariah. Dengan berdasar pada hasil keputusan dan rekomendasi Lokakarya Alim Ulama tentang Reksadana Syariah tanggal 24-25 Rabiul awwal 1417 H/29-30 Juli 1997 M dan surat dari PT Danareksa Investment Management No. S-09/01/DPS-DIM serta beberapa sumber lainnya diterbitkanlah fatwa oleh Dewan Syariah Nasional No 20/DSN-MUI/IX/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah pada tanggal 18 April 2001.<sup>10</sup>

Reksadana syariah (*Islamic investment funds*) menurut Pasal 1 angka 6 Fatwa DSN-MUI No 20/DSN-MUI/IX/2001 adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal dengan manajer investasi (wakil pemodal), maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi.<sup>11</sup>

Berdasarkan beberapa pengertian Reksadana di atas dapat disimpulkan bahwa Reksadana syariah yaitu wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk

---

<sup>8</sup>Herman Darmawi, *Pasar Finansial dan Lembaga-Lembaga Finansial* (Jakarta: Bumi Aksara, 2006).

<sup>9</sup>Iggi Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah* (Jakarta: Gramedia Pusaka Utama, 2000).

<sup>10</sup> Gemala Dewi, *Hukum Perikatan Islam di Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2013).

<sup>11</sup>"Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang

selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam.

### **3. Regulasi Reksadana Syariah**

#### **a. Undang-Undang**

- 1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- 2) Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah

#### **b. Peraturan**

- 1) Peraturan OJK Nomor. 19/2015 tentang penerbitan Reksadana syariah berbasis sukuk.
- 2) Peraturan Bapepam-LK Nomor IX. A. 13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor II.K 1 tentang kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah

#### **c. Fatwa DSN-MUI**

DSN-MUI sebagai dewan yang dibentuk oleh MUI mempunyai tugas dan wewenang antara lain mengeluarkan fatwa atas jenis-jenis kegiatan keuangan dan produk jasa keuangan. Sampai dengan saat ini, DSN-MUI telah mengeluarkan fatwa terkait industri keuangan syariaiah termasuk tentang pasar modal syariah, sebagai berikut:

- 1) Fatwa Nomor 80/DSN-MUI/III/2011 tentang penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Reguler Bursa Efek.
- 2) Fatwa Nomor 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN Ijarah Asset to Be Leased.
- 3) Fatwa Nomor 72/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara Ijarah Sale and Leased Back.

- 4) Fatwa Nomor 71/DSN-MUI/VI/2008 tentang Sale and Leased Back.
- 5) Fatwa nomor 70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara.
- 6) Fatwa Nomor 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Sura Berharga Syariah Negara.
- 7) Fatwa Nomor 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah.
- 8) Fatwa Nomor 65/DSN-MUI/III/2008/ tentang Hak Memesan Efek Terlebih dahulu Syariah (MHETED Syariah).
- 9) Fatwa Nomor 59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi.
- 10) Fatwa Nomor 50/DSN-MUI/III/2006 tentang Akad Mudharabah Musytarakah.
- 11) Fatwa Nomor 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah.
- 12) Fatwa Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- 13) Fatwa Nomor 33/DSN-MUI/XI/2002 tentang Obligasi Syariah.
- 14) Fatwa Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah.
- 15) Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah.
- 16) Fatwa Nomor 11/DSN-MUI/IV/2000 tentang Kafalah.
- 17) Fatwa Nomor 10/DSN-MUI/IV/2000 tentang Wakalah.
- 18) Fatwa Nomor 09/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Ijarah.
- 19) Fatwa Nomor 08/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Musytarakah.
- 20) Fatwa Nomor 07/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Mudharabah.

#### 4. Bentuk-Bentuk Reksadana

Berdasarkan Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 18 ayat (1), Reksadana dapat berbentuk sebagai berikut:

- a. Reksadana berbentuk Perseroan, yaitu: Emiten 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 (penjelasan pasal 18 ayat t huruf 2).
- b. Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif/KIK, dimana KIK adalah: Kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang Unit Penyertaan dimana Manajer Investasi dibuat wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif (penjelasan pasal 18 ayat t huruf b).<sup>12</sup>

Berdasarkan Peraturan BAPEPAM IV. C.4, bentuk-bentuk Reksadana adalah sebagai berikut:

- a. Reksadana Pasar Uang (*Money Market Funds*), yaitu: Reksadana yang hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun. Reksadana ini mengutamakan investasi pada jenis-jenis efek di Pasar uang dengan orientasi pendapatan jangka pendek.
- b. Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*), yaitu: Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk efek bersifat utang. Reksadana ini mengkhususkan pada efek yang memberikan pendapatan secara tetap.
- c. Reksadana Saham (*Growth Funds*), yaitu: Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya

---

<sup>12</sup>Meilinda, "Reksadana Sebagai Salah Satu Alternatif Investasi," *Bina Ekonomi*

dalam efek bersifat Ekuitas. Reksadana ini mengupayakan untuk memperoleh *capitalgarn* dalam jangka panjang.

- d. Reksadana Campuran (*Balanced Funds*), yaitu: Reksadana yang melakukan investasi dalam efek bersifat Ekuitas dan efek bersifat utang yang perbandingan tidak termasuk nomor 2 dan 3 di atas. Reksadana ini mengutamakan penganeekaragaman jenis efek dengan proporsi yang seimbang antara efek ekuitas dan efek utang.<sup>13</sup>

Namun seiring dengan banyaknya kebutuhan dan tujuan investasi, Reksadana terus berkembang menjadi seperti:

- a. Reksadana Syariah, yaitu: Reksadana yang diinvestasikan pada saham dari perusahaan yang beroperasi dengan prinsip syariah. Reksadana Syariah menyediakan *return* bagi investor hampir sama seperti Reksadana konvensional.
- b. Reksadana *Index*, yaitu: Reksadana yang diinvestasikan pada saham-saham yang termasuk dalam indeks tertentu. Indeks berfungsi untuk membandingkan performa nilai suatu efek apakah lebih tinggi atau rendah dengan nilai indeks dimaksud.
- c. Reksadana Terproteksi, yaitu: Reksadana yang dananya oleh Manajer Investasi digunakan untuk membeli obligasi yang telah di-rating oleh agensi rating (umumnya obligasi pemerintah) sebagai ranking investasi sehingga memberikan proteksi terhadap nilai awal investasi investor.
- d. Reksadana dengan Penjaminan, yaitu: Reksadana yang memberikan jaminan atas nilai investasi awal pada saat jatuh tempo. Penjaminan dilakukan bukan oleh Manajer Investasi tetapi melalui pihak ketiga yaitu penjamin (guarantor). Dalam hal ini Manajer Investasi dan Bank Kustodian membuat kontrak

---

*Makalah Ilmiah Fakultas Ekonomi Unpar 14, no. 1 (Januari 2020): 37-38.*

<sup>13</sup> Meilinda, "Reksadana Sebagai Salah Satu Alternatif Investasi," ...38.

- penjaminan dengan pihak penjamin dengan syarat-syarat tertentu.
- e. Dana Investasi Real Estate (DIRE), yaitu: Dana Investasi yang digunakan oleh Manajer Investasi untuk membeli dan mengelola gedung, seperti misalnya gedung perkantoran atau apartemen. Distribusi periodik yang diterima oleh investor berasal dari uang sewa, setelah dikurangi dengan dana untuk mengelola gedung. Ketika DIRE dilikuidasi/ditutup, Manajer Investasi menjual aset gedung tersebut dan membagikan hasilnya kepada investor.
  - f. Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA), yaitu: dana yang digunakan oleh Manajer Investasi untuk membeli instrumen keuangan yang diharapkan untuk menghasilkan pendapatan yang teratur dan tetap. Instrumen keuangan tersebut termasuk tagihan kredit rumah, hutang dijamin oleh pemerintah dan tagihan kartu kredit.
  - g. Reksadana Penyertaan Terbatas, yaitu: Reksadana yang ditujukan bagi investor profesional.<sup>14</sup>

## 5. Manfaat dan Risiko Reksadana

Menurut Haryono Suwahyono sebagaimana dikutip oleh Abdul Manan ada beberapa manfaat yang diperoleh oleh investor apabila berinvestasi pada Reksadana, antara lain:

- a. Dapat mendiversifikasi portofolio secara cepat (*instant diversification*).
- b. Keluasan untuk menukarkan ke jenis portofolio investasi lainnya dalam satu grup Reksadana (*flexibility*) atau diperjualbelikan pada penerbitnya pada nilai aset bersihnya setiap saat (*liquidity*).

---

<sup>14</sup>Meilinda, "Reksadana Sebagai Salah Satu Alternatif Investasi," *Bina Ekonomi Makalah Ilmiah Fakultas Ekonomi Unpar 14*, no. 1 (Januari 2010): 38-39.

- c. Kecepatan dalam proses penjualan dan pembelian (*marketability*).
- d. Manajemen profesional yang mendapatkan izin otoritas bursa (*professionalism*).
- e. Banyaknya pilihan dari beragamnya investasi usaha Reksadana yang kini mulai tumbuh pesat.
- f. Banyaknya pilihan dari beragamnya investasi usaha Reksadana yang kini mulai tumbuh pesat.<sup>15</sup>

Menurut Farid dan Siswanto sebagaimana yang dikutip oleh Abdul Manan beberapa manfaat lain dari Reksadana sebagai berikut:

- a. Peningkatan *buying power*, melalui Reksadana *buying power* meningkat dibanding investasi secara individu.
- b. Keterbukaan investasi, pengelola Reksadana memberikan informasi yang transparan kepada nasabah mengenai semua aspek investasi, risiko portofolio dan biaya-biaya transparan.
- c. Manfaat perlindungan investor, melalui pertukaran yang telah dikeluarkan oleh BAPEPAM, di antaranya mengatur tentang transaksi pada suatu jenis saham maksimal 5% dari total modal di sektor investasi.<sup>16</sup>

Berdasarkan pemaparan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa ada tiga manfaat utama yang di dapatkan dari berinvestasi yaitu: *pertama*, secara tidak langsung investor telah melakukan diversifikasi portofolio karena Manajer Investasi akan mengalokasikan dana yang terkumpul pada portofolio aset. *Kedua*, dana tersebut dikelola oleh Manajer Investasi yang profesional, yang ahli dalam menganalisis pergerakan harga sekuritas. *Ketiga*, para pemodal dapat menarik dana sewaktu-waktu ditambah keuntungan yang diperoleh oleh Reksadana. Selain dari hal ini, Reksadana juga

---

<sup>15</sup>Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama* (Jakarta: Kencana, 2012).

<sup>16</sup>Ibid.

---

memberi manfaat terhadap Reksadana jenis terbuka (open-end) perusahaan Reksadana wajib membeli kembali unit penyertaan Reksadana jika pemilik unit penyertaan Reksadana jika pemilik unit penyertaan berniat menjualnya. Manfaat lain dari Reksadana adalah perusahaan Reksadana berperan dalam menggairahkan minat para investor domestik. Dalam hal ini perusahaan Reksadana meminimalisasi kendala-kendala yang dihadapi investor domestik.<sup>17</sup>

Berinvestasi pada Reksadana bukan berarti segala sesuatu akan aman, tetapi dapat saja terjadi resiko yang tidak dapat dielakkan. BAPEPAM menyebutkan beberapa resiko yang kemungkinan bisa terjadi apabila investor berinvestasi di Reksadana, antara lain:

a. Risiko berkurangnya nilai unit penyertaan

Resiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek (saham, obligasi dan surat-surat berharga lainnya) yang menjadi bagian dari portofolio Reksadana di bursa yang mengakibatkan menurunnya nilai unit penyertaan.

b. Risiko likuiditas

Penjualan kembali (redemption) sebagian besar unit penyertaan oleh pemilik kepada Manajer Investasi secara bersamaan dapat menyulitkan Manajer Investasi menyediakan uang tunai bagi pembayaran tersebut.

c. Risiko politik dan ekonomi

Perubahan kebijakan dibidang politik dan ekonomi mengaruhi kinerja perusahaan, tidak terkecuali perusahaan yang mempengaruhi efek yang termasuk dalam portofolio Reksadana.

d. Risiko wanprestasi

Risiko ini dapat timbul saat perubahan asuransi yang mengasuransikan harta kekayaan Reksadana tidak dapat

---

<sup>17</sup>Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah dalam Prespektif Kewenangan Peradilan*

membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungsaan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan, seperti pihak-pihak terkait dengan Reksadana yakni Pialang, Bank Kustodinan, agen pembayaran atau bencana alam, kebakaran serta kerusuhan yang mungkin dapat memengaruhi penurunan NAB yang bersangkutan.<sup>18</sup>

## 6. Prinsip Reksadana Syariah

Reksadana Syariah adalah Reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu kepada syariah Islam. Reksadana Syariah merupakan lembaga intermediasi yang membantu surplus unit melakukan penempatan dana untuk diinvestasikan. Salah satu tujuan dari Reksadana Syariah adalah memenuhi kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara agama serta sejalan dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>19</sup>

Adapun prinsip dasar Reksadana Syariah adalah prinsip *mudharabah* atau *qiradh* yang berarti sebagai sebuah ikatan atau sistem dimana seseorang memberikan hartanya kepada orang lain untuk dikelola dengan ketentuan bahwa keuntungan yang diperoleh dari hasil pengelolaan tersebut dibagi antara kedua pihak sesuai dengan syarat-syarat yang disepakati oleh kedua belah pihak. Prinsip *mudharabah* atau *qiradh* di Reksadana Syariah ini memiliki beberapa karakteristik:

- a. Pemodal sebagai *rab al-mal* ikut menanggung resiko kerugian yang dialami Manajer Investasi sebagai *'amil*.

---

Agama...23

<sup>18</sup> Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama* ..h.24

<sup>19</sup> M. NurRiyanto Al-Arif, *Lembaga Keuangan Syariah: Suatu Kajian Teoritis Praktis* (Bandung: Pustaka Setia, 2001).

- b. Manajer Investasi sebagai 'amil tidak menanggung resiko kerugian atas investasi kalau kerugian tersebut bukan disebabkan karena kelalaian.
- c. Keuntungan (*ribh*) dibagi antara pemodal dengan Manajer Investasi sesuai dengan proporsi yang telah disepakati oleh kedua belah pihak.

Mekanisme operasional antara pemodal dengan Manajer Investasi dalam Reksadana Syariah menggunakan sistem wakalah. Pada akad wakalah tersebut, pemodal memberikan mandat kepada manajer investasi untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan pemodal sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam prospektus. Investasi hanya dilakukan pada instrumen yang sesuai dengan syariah Islam. Instrumen tersebut meliputi instrumen saham sesuai syariah, penempatan dalam deposito pada Bank Umum Syariah dan syarat utang jangka panjang dan jangka pendek yang sesuai dengan prinsip syariah. Untuk menjamin Reksadana syariah beroperasi tanpa menyalahi aturan kesyariahan seperti yang diatur dalam Fatwa DSN, suatu Reksadana syariah wajib memiliki Dewan Pengawas Syariah (DPS). Fungsi utama DPS adalah sebagai penasihat pengelola investasi mengenai hal-hal yang terkait dengan aspek syariah dan sebagai mediator antara Reksadana dengan DSN.<sup>20</sup>

## **7. Kegiatan Investasi Reksadana**

- a. Dalam melakukan kegiatan investasi Reksadana syariah dapat melakukan apa saja sepanjang tidak bertentangan dengan syariah di antaranya investasi tidak halal yang tidak boleh dilakukan adalah dalam bidang perjudian, pelacuran, pornografi, makanan dan minuman haram, lembaga keuangan ribawi dan lain-lain yang ditentukan oleh DPS.

---

<sup>20</sup>Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah dalam Prespektif Kewenangan Peradilan Agama* ..h.25

- b. Akad yang dilakukan oleh Reksadana syariah dengan emiten dapat dilakukan melalui *mudharabah*.
- c. Reksadana syariah selaku *mudharib* juga dibolehkan melakukan jual beli saham.<sup>21</sup>

## 8. Produk-produk Reksadana Syariah

Saat ini ada 3 (tiga) produk reksadana syariah yang ditawarkan, yaitu Danareksa Syariah (reksadana saham/*equity fund*), Danareksa Syariah Berimbang (reksadana campuran/*balanced fund*) dan PNM Syariah (reksadana campuran).<sup>22</sup>

Danareksa Syariah dan Danareksa Syariah Berimbang dikelola oleh PT Danareksa *Investment Management*. Danareksa Syariah bertujuan untuk memberi kesempatan investasi yang maksimal dalam jangka panjang kepada investor yang hendak mengikuti syariah Islam. Dana yang terkumpul akan diinvestasikan dalam portofolio sekuritas dengan komposisi investasi minimum 80 persen di saham dan maksimum 20 persen di obligasi atau maksimum 20 persen di instrumen pasar uang. Pada Danareksa Syariah Berimbang, dana yang terkumpul akan diinvestasikan minimum 25 persen hingga maksimum 75 persen dalam saham atau minimum 25 persen hingga maksimum 75 persen dalam obligasi dan sisanya pada instrumen pasar uang dengan mengikuti syariah Islam.<sup>23</sup>

Sementara, Reksadana PNM Syariah dikelola oleh PT Permodalan Nasional Madani (PNM) *Investment Management*. Tujuan Investasinya adalah untuk memperoleh pertumbuhan nilai

---

<sup>21</sup> Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah dalam Prespektif Kewenangan Peradilan Agama* ..h.26

<sup>22</sup> Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah dalam Prespektif Kewenangan Peradilan Agama* ..h.24

<sup>23</sup> Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah dalam Prespektif Kewenangan Peradilan Agama* ..h.24

investasi yang optimal dalam jangka panjang. Dana yang terkumpul akan diinvestasikan 30 persen sampai 70 persen pada saham atau 30 persen hingga 70 persen pada obligasi dan sisannya pada instrumen pasar uang. Informasi lengkap mengenai ketiga merek reksadana tersebut bisa dipelajari lebih rinci pada prospektusnya. Selanjutnya, untuk menilai kinerja dari reksadana syariah ini, selain bisa berpatokan pada Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit, juga diperlukan suatu acuan, seperti layaknya reksadana saham konvensional mengacu kepada kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).<sup>24</sup>

#### **9. Mekanisme Transaksi**

- a. Dalam melakukan transaksi Reksadana syariah tidak diperbolehkan melakukan tindakan spekulasi, yang di dalamnya mengandung gharar, seperti *najsy* (penawaran palsu), *ihtikar* dan tindakan spekulasi lainnya.
- b. Produk-produk transaksi Reksadana pada umumnya seperti *spot*, *forward*, *swap*, *option* dan produk-produk yang lain yang bisa dilakukan Reksadana hedaknya menjadi bahan penelitian dan pengkajian dari Reksadana syariah.
- c. Untuk membahas persoalan-persoalan yang memerlukan penelitian dan pengkajian seperti menyeleksi perusahaan-perusahaan investasi, pemurnian pendapatan, formula pengembangan keuntungan dan sebagainya, hendaknya dibentuk DPS yang ditunjuk oleh MUI.

#### **10. Peran Reksadana di Masyarakat<sup>25</sup>**

- a. Peran bagi pemodal kecil

Tabungan masyarakat kecil umumnya adalah dalam bentuk simpanan tabungan di bank. Banyak orang yang menghindari

---

<sup>24</sup>*Ibid.*

<sup>25</sup> Frianto Pandia dkk, *Lembaga Keuangan* (Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2005),

---

resiko yang melekat pada saham dengan melakukan investasi pada produk-produk yang memberikan pendapatan yang tetap seperti simpanan tabungan deposito di bank. Reksadana dengan strategi pendapatan tetap dapat memberikan hasil investasi yang lebih tinggi dengan likuiditas yang bersaing dengan produk deposito karena reksadana dapat melakukan investasi dalam skala yang besar pada obligasi dan pasar uang.

b. Peran penarik minat atas investasi pada saham

Investasi pada saham beberapa perusahaan saja sevara relatif mengandung risiko tinggi. Oleh karena itu, investasi langsung dalam bentuk saham tidak cocok bagi pemodal pemula atau pemodal yang memiliki dana terbatas. Melalui dana investasi dalam reksadana strategi pendapatan tetap, pemodal pemula maupun pemodal kecil dapat secara tidak langsung mulai menikmati hasil investasi dalam obligasi yang merupakan instrumen pasar modal. Setelah lebih mengenal seluk-beluk investasi di reksadana serta mengenai potensi keuntungan yang diberikan, pemodal pemula dan pemodal kecil dapat melirik potensi hasil investasi dari portofolio efek yang telah terdiversifikasi dengan baik, yang terdapat dalam reksadana strtaegi ekuitas.

c. Peranan Pemerataan Kesempatan Investasi

Investasi pasar modal memang jangka panjang dan memberikan hasil yang tinggi daripada bank. Namun selama ini kesempatan investasi hanya terbuka bagi pemodal yang memiliki dana yang besar atau memiliki kesempatan untuk memperoleh informasi yang lebih baik. Reksadana dapat memberikan kesempatan investasi yang lebih baik pada pemodal kecil.

d. Peranan penyangga stabilitas pasar

Dana yang cukup besar dalam reksadana berperan besar dalam menyangga stabilitas pasar modal dan pasar uang di Indonesia. Karena reksadana mempunyai kepentingan investasi jangka panjang sehingga gejolak yang berlebihan tidak diinginkan oleh reksadana. Dengan dana yang cukup besar reksadana dapat melakukan aksi pembelian saham bila harga saham menurun dengan mengalihkan sebagian investasi dari obligasi ke pasar uang dan saham atau sebaliknya.

## 11. Perbedaan Reksadana Syariah dengan Reksadana Konvensional<sup>26</sup>

a. Operasional

Pada POJK No. 35/2017 terdapat beberapa kriteria saham dalam Daftar Efek Syariah, di antaranya:

- 1) *Business screening*, kegiatan usaha emiten tidak bertentangan dengan syariah Islam atau dikategorikan halal, misalnya perjudian, jasa keuangan ribawi, jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (gharar) dan/atau judi (maisir), memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan; barang atau jasa haram zatnya, barang atau jasa haram bukan karena zatnya yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional—Majelis Ulama Indonesia, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat dan atau barang/jasa lainnya yang bertentangan dengan prinsip syariah berdasarkan ketetapan dari Dewan Syariah Nasional—Majelis Ulama Indonesia. Saham – saham yang telah lolos screening pun akan masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) lalu secara

---

<sup>26</sup>Spring Smart: Smart Investing With Eastspring Investments, Edisi Oktober 2017, <https://www.eastspring.com/id/syariahasiapacific>

periodik dikeluarkan oleh OJK setiap akhir Mei dan November setiap tahunnya.

- 2) *Financial screening*, emiten tidak memiliki utang berbasis bunga lebih besar dari asetnya (maksimal 45% dari aset) dan total pendapatan non halal porsinya maksimal 10% dari total pendapatan.

Sedangkan pada reksadana konvensional tidak diwajibkan mengikuti peraturan tersebut..

b. Mekanisme

Berbeda dengan reksadana konvensional, reksadana syariah setelah melakukan proses screening akan dilanjutkan dengan proses cleansing (proses purifikasi portofolio atas aset non halal, baik mengeluarkan zakat atau pengeluaran amal lainnya).

c. Pengawasan/Kelembagaan

Di Indonesia, pengawasan semua kegiatan reksadana diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Namun untuk reksadana syariah dalam prakteknya kegiatannya tidak hanya diawasi oleh OJK namun juga oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang beranggotakan ahli ekonomi syariah yang memiliki izin Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) dari OJK yang direkomendasikan oleh Dewan Pengawas Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

d. Akad/Pengikatan

Pada Reksadana syariah terdapat akad antara investor dengan manajer investasi yang dilakukan dengan sistem *wakalah* (pemberian wewenang/kuasa), sedangkan manajer investasi dengan pengguna investasi dilakukan dengan sistem *mudharabah* (penjanjian antara pemilik modal dengan pengelola).

e. Transaksi

Kegiatan investasi reksadana syariah dapat dilakukan kapan saja sepanjang tidak bertentangan dengan prinsip syariah yang sudah ditentukan. Terdapat beberapa transaksi yang dilarang pada reksadana syariah, yaitu yang mengandung *najsy* (melakukan penawaran palsu), *gharar* (risiko tidak wajar/ketidakpastian), *maisir* (tindakan spekulasi/judi), *ikhtikar* (penimbunan barang) dan *riba* (tambahan uang/bunga).

f. Isi portofolio

Portofolio reksadana konvensional disamping berinvestasi pada Efek Non-Syariah juga dapat berinvestasi pada instrumen Syariah di antaranya saham syariah, sukuk dan lainnya, sedangkan untuk reksadana syariah hanya diperbolehkan berinvestasi pada Efek Syariah yang diatur oleh OJK.

### C. Analisis Prospek dan Tantangan Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia

Reksadana syariah pada dasarnya adalah investasi yang sesuai dengan hukum agama Islam. Sehingga reksadana jenis ini haram hukumnya untuk membeli saham-saham yang berhubungan dengan riba, minuman keras dan rokok. Walaupun mengusung hukum Islam sebagai arahan investasi bukan berarti reksadana ini eksklusif untuk muslim saja, bagi investor non muslim pun reksadana ini dapat dipandang sebagai diversifikasi strategi investasi.

Dibandingkan dengan jenis reksadana konvensional, perkembangan reksadana syariah masih dapat dikatakan tertinggal jauh. *Asset Under Management* (AUM) atau jumlah dana kelolaan untuk reksadana syariah per September 2019 adalah Rp. 55.543,29 miliar sedangkan untuk reksadana konvensional adalah Rp. 485.368,19 miliar. Dari perbandingan tersebut dapat diketahui bahwa Reksadana syariah

hanya mendapatkan porsi sebesar 10,27% dari total Reksadana di Indonesia.<sup>27</sup>

Ketertinggalan Reksadana syariah oleh Reksadana konvensional tentu sangat menciderai dan menimbulkan keprihatinan mengingat bahwa mayoritas penduduk Indonesia adalah muslim. Adanya ketertinggalan ini bukan tanpa alasan dan hal ini tentunya menjadi PR besar bagi pemerintah, praktisi, akademisi serta masyarakat Indonesia khususnya masyarakat muslim.

Untuk itu Otoritas Jasa Keuangan sebagai regulator terus berkomitmen untuk mendorong industri reksadana syariah agar terus bertumbuh, hal ini terlihat dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK. 04/2015 tentang Penerbitan Dan Persyaratan Reksadana Syariah. Pada peraturan ini hal yang merupakan terobosan baru adalah tentang reksadana syariah berbasis sukuk dan reksadana syariah berbasis efek syariah luar negeri (yang dikenal sebagai *global syariah fund*).

Meskipun tertinggal jauh, saat ini Reksadana syariah memperlihatkan geliat pertumbuhan ke arah yang positif. Salah satu indikator pertumbuhan Reksadana syariah adalah bertambahnya jumlah Reksadana syariah per September Tahun 2019 sudah ada 264 Reksadana syariah yang beredar. Pertumbuhan Reksadana syariah yang beredar dapat dilihat pada diagram berikut:

---

<sup>27</sup><https://OJK.go.id> dikses pada tanggal 21 Oktober 2019.



Dengan tumbuhnya industri Reksadana syariah di Indonesia tidak ada salahnya bagi para investor untuk mulai melirik Reksadana Syariah. Bagi investor yang telah memiliki reksadana konvensional pun Reksadana Syariah tetap menarik karena disaat sektor keuangan sedang lesu karena indikasi penurunan suku bunga Bank Indonesia rate sektor syariah yang menghindari sektor ini menawarkan konsep diversifikasi karena berdasarkan strategi investasinya Reksadana Syariah tidak bisa masuk ke sektor keuangan berbasis bunga.

Reksadana syariah memiliki tantangan tersendiri dalam pelaksanaannya. Dalam reksadana syariah ada mekanisme transaksi yang harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yaitu: Dalam melakukan transaksi Reksadana syariah tidak diperbolehkan melakukan tindakan spekulasi, yang di dalamnya mengandung gharar, seperti *najsy* (penawaran palsu), *ihtikar* dan tindakan spekulasi lainnya dan dilarang melakukan usaha dibidang *non-halal* seperti minuman keras, judi dan

lain sebagainya. Hal inilah yang menjadi tantangan berkembangnya reksadana syariah di Indonesia

#### D. Penutup

Reksadana syariah adalah wadah berinvestasi secara kolektif para masyarakat pemodal (*shahib al-mal/rabb al-mal*) untuk di tempatkan dalam portofolio berdasarkan kebijakan investasi yang ditetapkan oleh manajer investasi yang berlaku sebagai shahib almal yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut. Mekanisme operasional antara pemodal dengan manajer investasi reksadana syariah menggunakan sistem wakalah, dan prinsip operasional yang digunakan oleh reksadana syariah adalah prinsip mudharabah atau qiradh.

Meskipun Reksadana Syariah tertinggal jauh oleh Reksadana konvensional, namun Reksadana syariah dapat menjadi jalan keluar bagi para pemodal kecil yang ingin ikut serta dalam pasar modal dengan modal minimal yang relatif kecil dan kemampuan menanggung resiko yang sedikit. Reksadana memiliki andil yang amat besar dalam perekonomian nasional karena dapat memobilisasi dana untuk pertumbuhan dan pengembangan perusahaan- perusahaan nasional, baik BUMN maupun swasta. Disisi lain, reksadana memberikan keuntungan kepada masyarakat berupa keamanan dan keuntungan materi yang meningkatkan kesejahteraan material. Dengan banyaknya manfaat dari Reksadana Syariah tersebut diharapkan dapat menarik investor untuk berinvestasi di Reksadana Syariah. Namun perkembangan reksadana syariah di Indonesia memiliki tantangan yaitu terkait dengan mekanisme transaksi reksadana syariah yang melarang transaksi yang di dalamnya mengandung gharar, seperti *najsy* (penawaran palsu), *ihtikar* dan tindakan spekulasi lainnya dan dilarang melakukan usaha dibidang *non-halal*.

---

## DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi, *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, Jakarta: Gramedia Pusaka Utama, 2000.
- Al-Arif Nur Riyanto, *Lembaga Keuangan Syariah: Suatu Kajian Teoritis Praktis*, Bandung: PustakaSetia, 2001
- Badan Pusat Statistik, "*Statistik Indonesia Tahun 2019*", Jakarta: Badan Pusat Statistik, 2019.
- Darmawi, Herman, *Pasar Finansial dan Lembaga-Lembaga Finansial*, Jakarta: BumiAksara, 2006
- Dewi, Gemala, *Hukum Perikatan Islam di Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2013  
Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah,"
- Manan, Abdul, *Hukum Ekonomi Syariah dalam Prespektif Kewenangan Peradilan Agama*, Jakarta: Kencana, 2012
- Meilinda, *Reksadana Sebagai Salah Satu Alternatif Investasi*, Bina Ekonomi Makalah Ilmiah Fakultas Ekonomi Unpar 14, no. 1 (Januari 2020)
- Novita, Intan "*OJK: Tren Pertumbuhan Reksadana Syariah Positif*," Republika, 15 Mei 2019.
- Pandia Frianto, dkk, *Lembaga Keuangan*, Jakarta: PT. RinekaCipta, 2005.
- Pratomo, Eko dan Ubaidillah Nugraha, *Reksadana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern* Jakarta: GramediaPusakaUtama, 2009
- Spring Smart: Smart Investing With Eastspring Investments, Edisi Oktober 2017, <https://www.eastspring.com/id/syariahasiapacific>