

Kesesuaian Akad dan Tantangan Implementasi *Sharia Restricted Investment Account (SRIA)*: Studi Komparatif Indonesia dan Malaysia

Pandu Septa Nugraha¹, R Ahmad Qodratu²

Magister Ekonomi Syari'ah Pascasarjana Universitas PTIQ Jakarta, Indonesia

Alamat email: pandusepta23@gmail.com, qodratsuq@gmail.com

Diserahkan tanggal 03 Maret 2026 | Diterima tanggal 21 April 2026 | Diterbitkan tanggal 17 Mei 2026

Abstract:

This study analyzes the business model of the Sharia Restricted Investment Account (SRIA) in the Indonesian Islamic banking sector, with a particular focus on the compliance of the mudharabah muqayyadah contract with Sharia principles and the challenges of its implementation following the issuance of the 2024 SRIA Implementation Guidelines by the Financial Services Authority (OJK). The research adopts a qualitative normative-conceptual approach through content analysis, comparative analysis, and critical analysis of relevant regulations, fatwas issued by the National Sharia Council–Indonesian Council of Ulama (DSN-MUI), standards issued by the Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) and the Islamic Financial Services Board (IFSB), as well as SRIA implementation documents from Islamic banking institutions in Indonesia and Malaysia. The findings indicate that the mudharabah muqayyadah contractual structure underlying the SRIA is fundamentally consistent with the principles of fiqh al-mu'amalat and complies with the prohibitions of riba (usury), gharar (excessive uncertainty), and maysir (gambling). Moreover, it establishes a tripartite legal relationship among investors, Islamic banks, and financing recipients that more accurately reflects the principle of risk sharing than conventional deposit products. Nevertheless, its implementation continues to face significant challenges, including limited information transparency, inadequate investor protection, and low levels of customer literacy and market interest. This study proposes the Integrated Sharia Restricted Investment Account Development Framework (ISRIA Framework) as a conceptual model for SRIA development that integrates five key pillars: regulatory foundation, Sharia governance, real-sector integration, investor literacy, and sustainable innovation. These findings contribute theoretically to the advancement of Restricted Investment Account literature within Islamic finance and provide practical implications for regulators and the Islamic banking industry in strengthening a competitive and Sharia-compliant investment business model.

Keywords: *Sharia Restricted Investment Account; business model; mudharabah muqayyadah; risk sharing; Islamic banking.*

Abstrak :

Penelitian ini menganalisis model bisnis Sharia Restricted Investment Account (SRIA) pada perbankan syariah Indonesia, dengan fokus pada kesesuaian akad mudharabah muqayyadah terhadap prinsip syariah dan tantangan implementasinya pasca terbitnya Pedoman Implementasi SRIA oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2024. Penelitian menggunakan pendekatan kualitatif normatif-konseptual melalui analisis isi, analisis komparatif, dan analisis kritis terhadap regulasi, fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), standar Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) dan Islamic Financial Services Board (IFSB), serta dokumen implementasi SRIA pada perbankan syariah Indonesia dan Malaysia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur akad mudharabah muqayyadah dalam SRIA secara prinsip memenuhi ketentuan fikih mu'amalah dan larangan riba, gharar, serta maysir, sekaligus membentuk hubungan hukum tripartit antara investor, bank, dan penerima pembiayaan yang lebih mencerminkan prinsip risk sharing dibandingkan produk simpanan konvensional. Namun demikian, implementasinya masih menghadapi tantangan transparansi informasi, perlindungan investor, serta rendahnya literasi dan minat nasabah. Penelitian ini mengusulkan Integrated Sharia Restricted Investment Account Development Framework (ISRIA Framework) sebagai model konseptual pengembangan SRIA yang mengintegrasikan lima pilar: fondasi regulasi, tata kelola syariah, integrasi sektor riil, literasi investor, dan inovasi berkelanjutan. Temuan ini berkontribusi secara teoretis bagi

pengembangan Restricted Investment Account dalam kajian keuangan Islam, serta secara praktis bagi regulator dan industri perbankan syariah dalam memperkuat model bisnis investasi yang kompetitif dan sesuai syariah.

Kata Kunci: *Sharia Restricted Investment Account; model bisnis; mudharabah muqayyadah; risk sharing; perbankan syariah.*

Copyright © 2026, Author

This is an open-access article under the [CC BY-NC-SA 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/)



PENDAHULUAN

Perkembangan industri keuangan syariah global menunjukkan pergeseran paradigma dari orientasi sharia-compliant menuju value-based Islamic finance, yang tidak hanya menekankan kepatuhan terhadap prinsip syariah, tetapi juga efisiensi intermediasi, keberlanjutan, dan penciptaan nilai ekonomi melalui keterkaitan dana dengan sektor riil (risk sharing). Kondisi ini menuntut perbankan syariah menghadirkan inovasi produk yang memiliki diferensiasi substantif dibandingkan perbankan konvensional.

Di Indonesia, pertumbuhan aset perbankan syariah belum diikuti penguatan pangsa pasar dan diferensiasi model bisnis secara memadai. Sejalan dengan Roadmap Pengembangan dan Penguatan Perbankan Syariah Indonesia (RP3SI) 2023–2027, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menegaskan pentingnya pengembangan Sharia Restricted Investment Account (SRIA) sebagai produk investasi yang memperkuat karakteristik perbankan syariah. Arah kebijakan ini diperkuat oleh Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK), yang secara tegas membedakan produk investasi dana yang dipercayakan investor kepada bank syariah berdasarkan akad sesuai prinsip syariah untuk dikelola dalam kegiatan investasi dari produk simpanan seperti giro, tabungan, dan deposito. Pemisahan konseptual dan hukum ini menjadi landasan penting bagi pengembangan instrumen yang lebih mencerminkan prinsip kemitraan dan pembagian risiko.

Pemisahan tersebut merespons kritik yang berulang dalam literatur ekonomi Islam, yaitu masih dominannya pembiayaan berbasis utang (debt-based financing) sehingga fungsi intermediasi berbasis risk sharing belum optimal. SRIA menjawab kritik ini melalui akad mudharabah muqayyadah, yang memberikan kewenangan kepada investor untuk menetapkan batasan tertentu atas penggunaan dana investasi oleh bank sebagai mudharib karakteristik yang menjadikan SRIA lebih dekat dengan prinsip kemitraan, pembagian risiko, dan keterkaitan langsung dengan sektor riil dibandingkan produk simpanan konvensional.

Urgensi kajian SRIA meningkat sejak OJK menerbitkan Pedoman Implementasi SRIA dengan Akad Mudharabah Muqayyadah pada 2024, yang mencakup struktur produk, tata kelola syariah, manajemen risiko dan pengendalian internal, market conduct, transparansi dan pengungkapan informasi, serta mekanisme operasional dan pembukuan SRIA. Dengan terbitnya pedoman ini, implementasi SRIA tidak lagi berada pada tataran konseptual, melainkan telah memasuki tahap operasional di industri perbankan syariah Indonesia.

Meskipun demikian, kajian akademik mengenai implementasi SRIA di Indonesia masih terbatas. Sebagian besar penelitian terdahulu membahas investment account, mudharabah, atau restricted investment account secara konseptual maupun berdasarkan pengalaman negara lain seperti Malaysia. Penelitian yang secara khusus mengevaluasi implementasi SRIA pasca Pedoman OJK 2024, terutama dari perspektif kesesuaian akad, tata kelola, perlindungan investor, dan implikasinya terhadap pengembangan model bisnis perbankan syariah masih relatif sedikit. Kesenjangan ini menunjukkan perlunya kajian yang lebih mendalam.

Berangkat dari kesenjangan tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis implementasi awal (early-stage implementation) SRIA pada perbankan syariah di Indonesia pasca terbitnya Pedoman OJK 2024, dengan fokus pada kesesuaian akad mudharabah muqayyadah, tata kelola

syariah, dan perlindungan investor, serta membandingkan kerangka implementasinya dengan Restricted Investment Account di Malaysia untuk mengidentifikasi praktik terbaik.

Penelitian ini diharapkan memberikan tiga kontribusi utama: memperkaya literatur mengenai inovasi penghimpunan dana berbasis investasi dalam perbankan syariah; memberi masukan bagi regulator dan industri dalam pengembangan produk investasi syariah yang lebih kompetitif; serta memperkuat diskursus transformasi model bisnis perbankan syariah menuju sistem intermediasi yang lebih sesuai dengan prinsip ekonomi Islam.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan desain normatif-konseptual (normative-conceptual research), dipadukan dengan analisis deskriptif dan komparatif. Pendekatan normatif digunakan untuk mengkaji kesesuaian implementasi Sharia Restricted Investment Account (SRIA) dengan prinsip-prinsip syariah, ketentuan fikih muamalah, regulasi perbankan syariah, serta standar internasional yang mengatur praktik investasi syariah, sedangkan pendekatan konseptual digunakan untuk menganalisis kedudukan SRIA sebagai inovasi penghimpunan dana berbasis investasi dalam pengembangan model bisnis perbankan syariah di Indonesia. Pemilihan desain ini merujuk pada karakteristik penelitian hukum normatif yang menempatkan norma, akad, dan regulasi sebagai objek analisis utama (Marzuki, 2021), serta desain penelitian kualitatif yang menekankan pemahaman mendalam atas suatu fenomena melalui data tekstual dan dokumenter (Creswell & Poth, 2018).

Berbeda dengan penelitian empiris yang menguji hubungan antarvariabel melalui data statistik, penelitian ini berfokus pada analisis konstruksi akad, tata kelola, mekanisme operasional, serta implikasi strategis implementasi SRIA terhadap penguatan diferensiasi industri perbankan syariah. Dengan demikian, SRIA tidak diposisikan semata-mata sebagai produk perbankan, melainkan sebagai instrumen transformasi model intermediasi keuangan syariah, dari penghimpunan dana berbasis simpanan (deposit-based intermediation) menuju penghimpunan dana berbasis investasi (investment-based intermediation).

Unit analisis dalam penelitian ini adalah struktur akad, dokumen tata kelola, dan skema operasional produk SRIA, dengan objek penelitian berupa bank syariah yang telah mengimplementasikan SRIA secara komersial maupun uji coba di Indonesia, yaitu Maybank Indonesia, Nano Bank Syariah, dan Bank Muamalat Indonesia. Ketiga objek tersebut dipilih secara purposif (purposive) karena merupakan bank syariah yang secara publik telah mendokumentasikan implementasi SRIA hingga penelitian ini dilakukan, sehingga representatif untuk menggambarkan variasi struktur akad dan pendekatan tata kelola yang berkembang dalam praktik.

PEMBAHASAN

Secara konseptual, *Sharia Restricted Investment Account* (SRIA) merupakan transaksi kerja sama investasi antara investor sebagai pemilik dana (*shāhib al-māl*) dan bank syariah sebagai pengelola dana (*mudārib*), di mana investor berwenang menetapkan syarat dan batasan (*restriction*) atas penggunaan dana yang diinvestasikan, sekaligus menanggung risiko investasi sesuai kinerja aset yang dibiayai. Definisi ini menegaskan dua elemen pembeda utama SRIA dari produk simpanan mudharabah pada umumnya: adanya kewenangan pembatasan oleh investor, dan pengalihan risiko investasi sepenuhnya kepada investor sebagai konsekuensi logis dari prinsip *risk sharing*.

Secara operasional, skema umum model bisnis SRIA terdiri atas empat tahap alur dana yang membentuk siklus tertutup antara investor, bank syariah, dan aset investasi. Pertama, investor menempatkan dana SRIA pada bank umum syariah/unit usaha syariah (BUS/UUS) berdasarkan akad *mudharabah muqayyadah* yang telah disepakati. Kedua, bank menyalurkan dana tersebut kepada aset investasi atau penerima pembiayaan sesuai batasan yang ditetapkan investor. Ketiga, hasil usaha dari aset investasi berupa pengembalian pokok dan bagi hasil disetorkan kembali kepada bank. Keempat, bank meneruskan pengembalian pokok dan bagi hasil tersebut kepada investor setelah dikurangi nisbah bank sebagai

mudārib. Siklus ini memperlihatkan bahwa peran bank dalam SRIA bukan sebagai penanggung risiko sebagaimana pada produk simpanan, melainkan sebagai penghubung (*intermediary*) yang menyalurkan dana sekaligus mengelola hubungan kontraktual antara investor dan penerima pembiayaan.

Batasan investasi yang ditetapkan investor lazimnya dituangkan dalam bentuk kriteria penerimaan risiko (*Risk Acceptance Criteria/RAC*), yang memuat parameter seperti sektor usaha, jenis proyek, profil risiko debitur, atau karakteristik aset yang dapat dibiayai. Keberadaan RAC ini menjadi instrumen teknis yang menerjemahkan prinsip *muqayyadah* (pembatasan) dalam akad ke dalam mekanisme mitigasi risiko yang dapat dioperasionalkan oleh bank.

1. Implementasi SRIA pada Perbankan Syariah di Indonesia

Implementasi Sharia Restricted Investment Account (SRIA) di Indonesia merupakan salah satu perkembangan paling signifikan dalam inovasi penghimpunan dana perbankan syariah selama beberapa tahun terakhir. Kehadiran SRIA menunjukkan adanya perubahan paradigma penghimpunan dana dari pendekatan yang berorientasi pada produk simpanan (*deposit-based funding*) menuju pendekatan investasi (*investment-based funding*). Pergeseran tersebut memiliki arti penting karena mencerminkan upaya industri perbankan syariah untuk mengembalikan fungsi intermediasi sesuai karakteristik ekonomi Islam yang menekankan keterkaitan antara sektor keuangan dan sektor riil melalui mekanisme berbagi risiko (*risk sharing*).

Secara regulatif, landasan implementasi SRIA diperkuat melalui diterbitkannya Pedoman Implementasi Sharia Restricted Investment Account (SRIA) dengan Akad Mudharabah Muqayyadah oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2024. Pedoman tersebut menjadi tonggak penting karena memberikan kepastian hukum mengenai struktur akad, tata kelola, manajemen risiko, perlindungan investor, mekanisme pelaporan, serta perlakuan akuntansi produk SRIA. Dengan adanya pedoman tersebut, SRIA tidak lagi diposisikan sebagai konsep teoretis, tetapi sebagai instrumen yang dapat diimplementasikan secara operasional oleh industri perbankan syariah.

Implementasi pertama SRIA di Indonesia diwujudkan melalui kerja sama antara Maybank Indonesia Unit Usaha Syariah dan Nano Bank Syariah pada tahun 2025. Transaksi tersebut tidak hanya memiliki nilai komersial, tetapi juga nilai strategis karena menjadi bukti bahwa industri mulai mengadopsi model penghimpunan dana berbasis investasi yang berbeda dari produk dana pihak ketiga konvensional. Dalam implementasi tersebut, dana investor ditempatkan secara khusus pada aset pembiayaan tertentu (*underlying asset*) sesuai batasan yang disepakati sejak awal melalui akad *mudharabah muqayyadah*. Model ini memungkinkan investor mengetahui tujuan investasi secara lebih jelas dibandingkan mekanisme penghimpunan dana berbasis deposito atau tabungan mudharabah yang bersifat umum.

Dari perspektif fungsi intermediasi, implementasi SRIA menunjukkan perubahan hubungan hukum antara para pihak. Pada produk penghimpunan dana konvensional, hubungan antara nasabah dan bank pada dasarnya bersifat hubungan penyimpanan dana dan lembaga penyimpanan. Sebaliknya, dalam SRIA hubungan tersebut berubah menjadi hubungan kemitraan investasi (*investment partnership*) antara pemilik dana (*shāhib al-māl*) dan pengelola dana (*mudārib*). Perubahan karakter hubungan hukum ini merupakan salah satu pembeda mendasar antara SRIA dan produk penghimpunan dana konvensional karena investor secara sadar menerima konsekuensi keuntungan maupun risiko sesuai kinerja investasi.

Karakteristik tersebut menunjukkan bahwa implementasi SRIA lebih mencerminkan prinsip Financial Intermediation Theory dalam perspektif ekonomi Islam. Bank tidak lagi hanya berfungsi sebagai lembaga penghimpun dana yang mengelola likuiditas, tetapi juga sebagai penghubung (*financial intermediary*) yang mempertemukan investor dengan kebutuhan pembiayaan sektor riil. Dengan demikian, nilai tambah yang dihasilkan tidak semata berasal dari aktivitas keuangan, melainkan dari produktivitas aset yang menjadi dasar investasi.

a. Implementasi pada Maybank Indonesia

Maybank Indonesia merupakan institusi pertama yang mengimplementasikan SRIA secara komersial di Indonesia. Berdasarkan Ringkasan Informasi Produk dan Layanan (RIPLAY), produk SRIA Maybank menggunakan akad Mudharabah Muqayyadah dengan karakteristik utama berupa penempatan dana pada aset pembiayaan tertentu yang telah disepakati bersama antara investor dan bank. Dana tersebut tidak dicampurkan dengan portofolio pembiayaan lain sehingga hubungan antara investasi dan aset dasar (*underlying asset*) menjadi lebih jelas.

Implementasi tersebut menunjukkan beberapa karakteristik penting. Pertama, investor memiliki kewenangan untuk menentukan batasan investasi (*restricted investment*) sehingga bank tidak memiliki keleluasaan penuh sebagaimana pada *Unrestricted Investment Account*. Kedua, keuntungan

dibagikan berdasarkan nisbah yang disepakati, sedangkan besarnya bergantung pada kinerja aktual aset pembiayaan. Ketiga, pengembalian pokok investasi mengikuti arus kas proyek yang dibiayai sehingga tidak terdapat jaminan tingkat keuntungan tertentu.

Dari sisi tata kelola, Maybank juga menerapkan mekanisme *Non-Disclosure Agreement* (NDA) sebelum investor memperoleh informasi rinci mengenai aset dasar. Kebijakan tersebut bertujuan menjaga kerahasiaan bisnis debitur, namun pada saat yang sama menimbulkan tantangan terkait keseimbangan antara perlindungan informasi dan hak investor untuk memperoleh informasi material. Isu ini menjadi salah satu aspek penting yang akan dibahas lebih lanjut pada analisis tata kelola.

b. Implementasi pada Nano Bank Syariah

Berbeda dengan Maybank Indonesia, Nano Bank Syariah mengembangkan SRIA dengan pendekatan yang lebih fleksibel melalui kombinasi akad Mudharabah Muqayyadah dan Wakalah. Dalam struktur ini bank tidak hanya bertindak sebagai pengelola dana, tetapi juga sebagai agen (*wakil*) yang mempertemukan investor dengan pihak penerima pembiayaan. Model tersebut memungkinkan investor memilih sektor usaha maupun proyek yang akan dibiayai sesuai preferensi investasi masing-masing.

Pendekatan ini memberikan nilai tambah berupa meningkatnya partisipasi investor dalam proses investasi. Namun demikian, kombinasi dua akad dalam satu produk juga memerlukan pengaturan yang lebih jelas mengenai pembagian fungsi, tanggung jawab, dan mekanisme imbalan agar tidak menimbulkan ambiguitas hukum. Oleh karena itu, implementasi model ini menuntut tata kelola yang lebih kuat dibandingkan struktur mudharabah tunggal.

c. Implementasi pada Bank Muamalat

Perkembangan implementasi SRIA juga terlihat pada Bank Muamalat Indonesia yang mulai memanfaatkan konsep SRIA untuk mendukung pembiayaan sosial melalui proyek pengadaan fasilitas kesehatan. Meskipun masih bersifat terbatas (*pilot project*), implementasi tersebut menunjukkan bahwa SRIA memiliki fleksibilitas untuk dikembangkan tidak hanya pada pembiayaan komersial, tetapi juga pada investasi yang memberikan dampak sosial (*social impact investment*).

Dari perspektif maqāṣid al-syar'iah, model ini memiliki relevansi yang tinggi karena menghubungkan investasi dengan pencapaian kemaslahatan publik (*jalb al-maṣlaḥah*). Dengan demikian, SRIA tidak hanya berfungsi sebagai instrumen penghimpunan dana, tetapi juga sebagai mekanisme pembiayaan pembangunan yang selaras dengan tujuan syariah.

d. Analisis Implementasi SRIA

Hasil penelitian menunjukkan bahwa implementasi SRIA di Indonesia memiliki beberapa karakteristik utama. Pertama, SRIA mempertegas perbedaan antara produk investasi dan produk simpanan. Investor tidak lagi diposisikan sebagai deposan yang mengharapkan pengembalian tetap, tetapi sebagai pemilik modal yang secara sadar berbagi keuntungan dan risiko berdasarkan kinerja investasi. Kedua, SRIA memperkuat hubungan antara penghimpunan dana dan sektor riil. Dana yang dihimpun tidak ditempatkan secara umum ke dalam portofolio pembiayaan bank, melainkan diarahkan pada aset atau proyek tertentu sehingga meningkatkan transparansi penggunaan dana. Ketiga, implementasi SRIA mendorong transformasi fungsi intermediasi bank syariah. Bank tidak hanya menjadi lembaga penghimpun dana, tetapi berperan sebagai pengelola investasi, penyedia informasi, pengawas pelaksanaan proyek, serta penghubung antara investor dan pelaku usaha. Perubahan fungsi tersebut memperluas peran strategis bank syariah dalam ekosistem investasi syariah. Keempat, implementasi SRIA masih menghadapi tantangan pada aspek tata kelola, terutama berkaitan dengan transparansi informasi, perlindungan investor, mitigasi konflik kepentingan, dan penguatan kapasitas pengawasan syariah. Tantangan ini menunjukkan bahwa keberhasilan SRIA tidak hanya bergantung pada keabsahan akad, tetapi juga pada kualitas implementasi kelembagaan.

Berdasarkan hasil analisis, implementasi SRIA di Indonesia menunjukkan bahwa industri perbankan syariah mulai bergerak menuju model intermediasi yang lebih sesuai dengan karakteristik ekonomi Islam. Kehadiran SRIA tidak hanya memperkaya ragam produk penghimpunan dana, tetapi juga memperkuat penerapan prinsip *risk sharing*, meningkatkan keterkaitan dengan sektor riil, serta membuka peluang diversifikasi sumber pendanaan bagi perbankan syariah. Meskipun demikian, keberhasilan implementasi SRIA dalam jangka panjang akan sangat ditentukan oleh penguatan tata kelola, transparansi, perlindungan investor, dan konsistensi penerapan prinsip-prinsip syariah. Oleh karena itu, SRIA tidak semata-mata harus dipandang sebagai inovasi produk, melainkan sebagai

bagian dari transformasi model bisnis perbankan syariah menuju sistem intermediasi berbasis investasi yang lebih autentik, kompetitif, dan berkelanjutan.

2. Kesesuaian Akad *Mudharabah Muqayyadah* pada SRIA

Salah satu karakteristik utama yang membedakan *Sharia Restricted Investment Account* (SRIA) dari produk penghimpunan dana pada perbankan syariah konvensional adalah penggunaan akad mudharabah muqayyadah sebagai dasar hubungan hukum antara investor dan bank. Pemilihan akad tersebut bukan sekadar memenuhi aspek legalitas syariah, tetapi merepresentasikan perubahan paradigma penghimpunan dana dari hubungan penyimpanan (*deposit relationship*) menjadi hubungan investasi (*investment relationship*). Dengan demikian, analisis terhadap struktur akad menjadi penting untuk menilai apakah implementasi SRIA benar-benar mencerminkan prinsip-prinsip ekonomi Islam atau hanya merupakan modifikasi terminologi terhadap produk yang telah ada.

Dalam fikih muamalah, mudharabah merupakan akad kerja sama antara pemilik modal (*shāhib al-māl*) dan pengelola usaha (*mudārib*) di mana keuntungan dibagikan berdasarkan nisbah yang disepakati, sedangkan kerugian finansial menjadi tanggungan pemilik modal sepanjang tidak terdapat kelalaian (*tafrīt*), kesalahan (*ta'addī*), atau pelanggaran syarat akad oleh pengelola. Para fuqaha membedakan akad mudharabah menjadi dua bentuk utama, yaitu mudharabah muthlaqah, yang memberikan kebebasan kepada pengelola dalam menentukan kegiatan usaha, dan mudharabah muqayyadah, yang memberikan hak kepada pemilik modal untuk menetapkan batasan tertentu mengenai sektor usaha, jenis proyek, lokasi, mitra usaha, maupun karakteristik investasi.¹

Model kedua inilah yang menjadi fondasi konseptual SRIA. Pembatasan tersebut bukan dipandang sebagai penyimpangan terhadap prinsip mudharabah, melainkan sebagai bentuk perlindungan terhadap kepentingan investor sepanjang tidak bertentangan dengan tujuan akad (*maqāṣid al-'uqd*). Oleh karena itu, penggunaan mudharabah muqayyadah dalam SRIA memiliki legitimasi yang kuat baik dalam khazanah fikih klasik maupun dalam praktik keuangan syariah kontemporer.

Aspek	Karakteristik SRIA	Implikasi terhadap Kesesuaian Akad
Hubungan Investor	<i>Direct</i> (langsung dengan penyaluran dana pada pembiayaan tertentu)	Menegaskan prinsip <i>muqayyadah</i> —investor terhubung langsung dengan aset yang dibiayai, bukan pada pool dana umum
Tenor	Disesuaikan dengan tenor pembiayaan yang didanai	Konsisten dengan prinsip <i>asset-backed</i> ; tidak ada jangka waktu tetap yang lazim pada simpanan
Risiko Likuiditas	Dikelola oleh bank syariah	Bank tetap menjalankan fungsi manajemen risiko operasional, namun risiko investasi tetap berada pada investor
Imbal Hasil	Sesuai kinerja pembiayaan yang dibiayai	Mencerminkan prinsip <i>risk sharing</i> ; tidak terdapat jaminan imbal hasil tetap sebagaimana bunga
Perizinan	Tidak memerlukan izin produk baru dari OJK	Menunjukkan bahwa secara regulatif SRIA diklasifikasikan sebagai pengembangan dari akad mudharabah yang telah diakui, bukan produk baru yang menyimpang dari kerangka fikih eksisting
Pencatatan Dana	Dibukukan sebagai Pembiayaan yang Diterima (PYD), bukan Dana Pihak Ketiga (DPK)	Bukti akuntansi paling kuat bahwa dana SRIA secara substansi adalah instrumen pembiayaan/investasi, bukan simpanan—selaras dengan pemisahan produk investasi dan simpanan pada UU P2SK

Dari perspektif standar internasional, struktur SRIA memiliki kesesuaian yang cukup tinggi dengan konsep *Restricted Investment Account* yang diatur oleh Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) serta Islamic Financial Services Board (IFSB). Kedua lembaga tersebut menegaskan bahwa *Restricted Investment Account* memiliki beberapa karakteristik utama, yaitu:

1. dana digunakan hanya untuk investasi tertentu sesuai arahan investor;
2. investor menanggung risiko investasi;
3. bank bertindak sebagai pengelola investasi, bukan penjamin keuntungan;

4. keuntungan dibagikan berdasarkan nisbah;
5. investasi harus memiliki keterkaitan dengan aktivitas ekonomi riil.

Karakteristik tersebut secara substansial telah tercermin dalam implementasi SRIA di Indonesia sebagaimana diatur dalam Pedoman Implementasi OJK. Hal ini menunjukkan bahwa desain SRIA Indonesia telah mengadopsi praktik terbaik (*best practices*) internasional, meskipun masih memerlukan penguatan pada aspek tata kelola dan perlindungan investor.

Analisis Kritis terhadap Struktur Akad

Meskipun secara konseptual struktur akad SRIA telah memenuhi prinsip-prinsip *mudharabah muqayyadah*, penelitian ini mengidentifikasi beberapa isu yang perlu mendapat perhatian. Pertama, pada beberapa model implementasi, terutama yang menggabungkan akad *mudharabah* dan wakalah, terdapat potensi ketidakjelasan mengenai kedudukan hukum bank. Apabila pemisahan fungsi antara pengelola investasi dan agen tidak dirumuskan secara eksplisit, maka dapat timbul ambiguitas mengenai hak memperoleh imbalan maupun tanggung jawab atas risiko investasi.

Kedua, penggunaan mekanisme *Non-Disclosure Agreement* (NDA) untuk membatasi akses investor terhadap informasi proyek perlu ditempatkan secara proporsional. Kerahasiaan bisnis memang penting, namun pembatasan informasi yang berlebihan berpotensi menimbulkan *information asymmetry* yang bertentangan dengan prinsip transparansi dalam keuangan syariah. Ketiga, belum terdapat standar operasional yang sepenuhnya seragam mengenai mekanisme pemilihan *underlying asset*, penilaian risiko, serta pelaporan kinerja investasi. Kondisi ini dapat menimbulkan variasi implementasi antarbank yang pada akhirnya memengaruhi tingkat kepercayaan investor. Dengan demikian, struktur akad SRIA telah memenuhi aspek legalitas syariah, tetapi efektivitasnya dalam praktik sangat bergantung pada kualitas tata kelola, transparansi informasi, dan konsistensi implementasi.

Berdasarkan keseluruhan analisis dapat disimpulkan bahwa struktur akad Sharia Restricted Investment Account merepresentasikan evolusi penting dalam penghimpunan dana perbankan syariah. Penggunaan akad *mudharabah muqayyadah* tidak hanya memberikan legitimasi hukum syariah, tetapi juga memperkuat karakter investasi, pembagian risiko, dan keterkaitan dengan sektor riil. Dibandingkan produk penghimpunan dana berbasis simpanan, SRIA lebih mencerminkan prinsip *risk sharing* yang menjadi fondasi ekonomi Islam.

Namun demikian, penelitian ini menunjukkan bahwa keberhasilan struktur akad tidak hanya ditentukan oleh kesesuaian terhadap rukun dan syarat *mudharabah*, melainkan juga oleh kemampuan bank dalam membangun tata kelola yang transparan, menjaga keseimbangan informasi antara investor dan pengelola, serta menerapkan mekanisme pengawasan yang efektif. Oleh karena itu, struktur akad SRIA harus dipahami sebagai suatu sistem kelembagaan yang mengintegrasikan aspek fikih, regulasi, tata kelola, dan manajemen risiko, sehingga mampu menghasilkan model intermediasi yang lebih autentik, kompetitif, dan berkelanjutan bagi industri perbankan syariah Indonesia.

3. Analisis Tata Kelola (Governance) Sharia Restricted Investment Account (SRIA)

Keberhasilan implementasi SRIA tidak semata ditentukan oleh keabsahan akad *mudharabah muqayyadah*, tetapi juga oleh kualitas tata kelola yang mengatur hubungan antara investor, bank syariah, regulator, dan penerima pembiayaan. Dengan demikian, *sharia compliance* tidak dapat dipahami hanya sebagai kesesuaian akad terhadap fikih muamalah, melainkan juga harus diwujudkan melalui tata kelola yang transparan, akuntabel, dan berintegritas. Kompleksitas tata kelola SRIA melebihi produk penghimpunan dana konvensional karena melibatkan kepentingan berbeda antara investor, bank, dan penerima pembiayaan, sehingga menuntut mekanisme pengawasan yang mampu menciptakan keseimbangan kepentingan (*balance of interests*).

a. Transparansi

Merupakan manifestasi dari prinsip amanah dan *ṣidq* (kejujuran) yang menjadi fondasi seluruh aktivitas muamalah; investor hanya dapat memberikan *informed consent* apabila memperoleh informasi memadai mengenai karakteristik produk, objek investasi, profil risiko, dan mekanisme bagi hasil. Pedoman Implementasi SRIA OJK telah mewajibkan pengungkapan tersebut guna mengurangi *information asymmetry*. Namun demikian, praktik penggunaan *Non-Disclosure Agreement* (NDA) sebelum investor memperoleh rincian proyek masih menjadi tantangan: pembatasan informasi yang berlebihan berpotensi mengurangi kemampuan investor melakukan penilaian risiko independen. Persoalan utamanya bukan pada keberadaan NDA itu sendiri, melainkan pada bagaimana bank menyeimbangkan kerahasiaan bisnis nasabah pembiayaan dengan hak investor atas informasi material.

Dalam akad *mudharabah muqayyadah*, bank bertindak sebagai pengelola amanah (*mudharib*) yang wajib mengelola investasi sesuai batasan investor. Akuntabilitas ini diwujudkan melalui pelaporan berkala, dokumentasi penggunaan dana, evaluasi kinerja *underlying asset*, pencatatan sesuai standar akuntansi syariah, serta audit internal dan eksternal. Karena investor menanggung risiko investasi secara langsung, kualitas pelaporan menjadi faktor penentu tingkat kepercayaan terhadap produk ini.

b. Dewan Pengawas Syariah

berperan strategis tidak hanya dalam memberikan opini kesesuaian akad, tetapi juga mengawasi implementasi produk. Mollah dan Zaman (2015) menunjukkan bahwa efektivitas pengawasan syariah berkontribusi signifikan terhadap kinerja dan tata kelola bank syariah, sementara Alhammadi dkk. (2018) menekankan perlunya DPS menjaga keseimbangan kepentingan bank dan investor pada produk berbasis rekening investasi agar tidak terjadi eksploitasi asimetri informasi. Dalam konteks SRIA, ruang lingkup pengawasan DPS mencakup kesesuaian struktur akad dengan fatwa DSN-MUI, kesesuaian penggunaan dana dengan batasan investor, kepatuhan prinsip bagi hasil, pengawasan perubahan struktur investasi, dan evaluasi potensi penyimpangan syariah signifikansi yang meningkat mengingat karakter SRIA lebih kompleks dibandingkan produk penghimpunan dana lainnya.

c. Perlindungan Investor

Berbeda dari produk simpanan yang dijamin Lembaga Penjamin Simpanan (LPS), dana SRIA merupakan dana investasi yang tidak memperoleh jaminan pengembalian pokok. Kondisi yang konsisten dengan kaidah *al-ghunm bi al-ghurm*, di mana keuntungan hanya diperoleh melalui kesediaan menanggung risiko. Dari perspektif tata kelola modern, ketiadaan jaminan tersebut perlu diimbangi perlindungan non-finansial berupa transparansi informasi, *suitability assessment* atas profil risiko investor, mekanisme pengaduan dan penyelesaian sengketa yang efektif, serta edukasi investasi syariah. Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK) memperkuat landasan ini dengan membedakan secara tegas produk investasi dana yang risikonya ditanggung nasabah sebagai investor berdasarkan akad *mudharabah* atau akad syariah lain dari produk simpanan dalam bentuk giro, tabungan, deposito, atau bentuk lain yang dipersamakan.

3. Analisis Kesesuaian Sharia Restricted Investment Account (SRIA) terhadap Prinsip-Prinsip Syariah

Kepatuhan syariah (*sharia compliance*) merupakan karakteristik utama yang membedakan sistem keuangan Islam dari sistem keuangan konvensional. Namun demikian, kepatuhan syariah tidak cukup dipahami sebagai penggunaan akad yang sesuai dengan nomenklatur fikih, melainkan harus mencerminkan substansi nilai-nilai Islam dalam keseluruhan struktur transaksi, tata kelola, serta distribusi hak dan kewajiban para pihak. Oleh karena itu, evaluasi terhadap implementasi SRIA tidak dapat berhenti pada pertanyaan apakah akad *mudharabah muqayyadah* diperbolehkan, tetapi harus menjawab apakah keseluruhan desain produk telah mencerminkan prinsip-prinsip syariah secara utuh.

Dalam penelitian ini, kesesuaian syariah dianalisis melalui enam dimensi utama, yaitu larangan riba, larangan gharar, larangan maysir, prinsip keadilan (*al-'adl*), prinsip amanah, dan maqāṣid al-syarī'ah.

a. Prinsip Larangan Riba

Larangan riba merupakan prinsip fundamental dalam sistem ekonomi Islam. Al-Qur'an secara tegas mengharamkan segala bentuk tambahan yang disyaratkan atas pokok harta tanpa adanya aktivitas usaha yang produktif (QS. Al-Baqarah [2]: 275–279). Dalam konteks keuangan modern, riba umumnya diwujudkan dalam bentuk bunga yang telah ditentukan di muka tanpa mempertimbangkan keberhasilan maupun kegagalan aktivitas ekonomi.

Berdasarkan hasil analisis, struktur SRIA tidak menunjukkan karakteristik sebagaimana praktik riba. Investor tidak memperoleh tingkat keuntungan yang telah ditentukan sebelumnya, melainkan memperoleh bagian keuntungan sesuai nisbah yang disepakati dan berdasarkan kinerja aktual investasi. Dengan demikian, hubungan hukum yang terbentuk bukanlah hubungan kreditur dan debitur, melainkan hubungan kemitraan investasi (*investment partnership*) antara *shahib al-mal* dan *mudharib*.

Lebih jauh, mekanisme pembagian keuntungan dalam SRIA mencerminkan kaidah fikih *al-ghunm bi al-ghurm*, yaitu seseorang hanya berhak memperoleh keuntungan apabila bersedia menanggung risiko yang menyertainya. Kaidah ini merupakan salah satu fondasi ekonomi Islam

karena mencegah terjadinya eksploitasi ekonomi melalui pemindahan risiko kepada salah satu pihak. Dengan demikian, keuntungan yang diterima investor bukan merupakan kompensasi atas berjalannya waktu (*time value of money*), tetapi merupakan hasil dari aktivitas usaha riil yang menghasilkan nilai tambah ekonomi.

Namun demikian, penelitian ini juga menemukan bahwa kepatuhan terhadap prinsip anti-riba tidak cukup dijaga melalui struktur akad semata. Apabila dalam praktik bank secara implisit memberikan ekspektasi keuntungan tertentu atau melakukan pemasaran yang menyerupai deposito berbunga, maka secara substantif tujuan penghapusan riba dapat tereduksi. Oleh karena itu, strategi pemasaran SRIA harus menegaskan bahwa produk ini merupakan instrumen investasi yang mengandung peluang keuntungan sekaligus risiko kerugian.

b. Gharar

Dalam fikih muamalah, gharar diartikan sebagai ketidakjelasan yang berlebihan mengenai objek transaksi, hak dan kewajiban para pihak, maupun hasil yang diharapkan sehingga berpotensi menimbulkan sengketa. Islam tidak melarang seluruh bentuk ketidakpastian, tetapi hanya melarang ketidakpastian yang bersifat berlebihan (*gharar fahīy*) dan menghilangkan kepastian hukum dalam akad.

Analisis terhadap implementasi SRIA menunjukkan bahwa sebagian besar unsur gharar telah diminimalkan melalui pengaturan regulator. Investor memperoleh informasi mengenai jenis akad, mekanisme pembagian keuntungan, karakteristik investasi, jangka waktu, serta risiko yang melekat pada produk. Selain itu, keberadaan *underlying asset* menjadikan objek investasi dapat diidentifikasi secara jelas sehingga berbeda dengan instrumen spekulatif yang tidak memiliki aset dasar.

Meskipun demikian, penelitian ini menemukan satu isu penting, yaitu penggunaan Non-Disclosure Agreement (NDA) dalam beberapa implementasi SRIA. Dari perspektif tata kelola, NDA dapat dipahami sebagai perlindungan terhadap informasi bisnis debitur. Akan tetapi, apabila informasi material mengenai kualitas proyek, profil risiko, atau karakteristik aset tidak dapat diakses oleh investor, maka kondisi tersebut berpotensi menciptakan information asymmetry yang mendekati gharar.

Oleh karena itu, penelitian ini berpendapat bahwa keseimbangan antara kerahasiaan bisnis dan transparansi merupakan prasyarat penting dalam menjaga kepatuhan syariah SRIA. Investor harus tetap memperoleh informasi yang cukup untuk melakukan penilaian risiko secara rasional tanpa mengorbankan kepentingan komersial pihak penerima pembiayaan.

c. Maysir

Prinsip larangan maysir bertujuan mencegah perolehan keuntungan melalui spekulasi, perjudian, atau aktivitas yang tidak didasarkan pada nilai ekonomi riil. Dalam sistem keuangan Islam, keuntungan harus lahir dari aktivitas produktif yang menghasilkan manfaat bagi masyarakat.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa SRIA tidak memiliki karakteristik maysir. Dana investor disalurkan kepada proyek atau pembiayaan yang memiliki *underlying asset* yang jelas, sehingga keuntungan berasal dari aktivitas ekonomi produktif, bukan dari fluktuasi harga yang bersifat spekulatif. Keberadaan proses *due diligence*, seleksi proyek, dan pengawasan bank juga memperkuat hubungan antara investasi dan sektor riil.

Dengan demikian, keuntungan dalam SRIA merupakan **earned return**, yaitu keuntungan yang dihasilkan melalui aktivitas usaha yang nyata, bukan **unearned gain** sebagaimana pada praktik perjudian atau spekulasi murni.

d. Analisis terhadap Prinsip Keadilan (*Al-'Adl*)

Keadilan (*al-'adl*) merupakan tujuan utama dalam seluruh transaksi muamalah. Dalam SRIA, keadilan diwujudkan melalui distribusi hak, kewajiban, keuntungan, dan risiko secara proporsional sesuai kontribusi masing-masing pihak. Investor memperoleh hak atas keuntungan apabila investasi menghasilkan laba. Sebaliknya, investor juga harus menerima kemungkinan kerugian apabila usaha mengalami kegagalan yang bukan disebabkan oleh kelalaian bank. Di sisi lain, bank memperoleh bagian keuntungan sebagai imbalan atas kemampuan mengelola investasi, namun tetap bertanggung jawab apabila terjadi kelalaian, penyalahgunaan wewenang, atau pelanggaran terhadap batasan investasi.

Struktur tersebut menunjukkan bahwa SRIA lebih mencerminkan prinsip keadilan distributif dibandingkan sistem berbasis bunga yang memindahkan sebagian besar risiko kepada pihak debitur.

Dengan demikian, SRIA tidak hanya memenuhi prinsip keadilan secara formal, tetapi juga secara substantif melalui mekanisme *risk sharing*.

4. Analisis Komparatif Implementasi *Sharia Restricted Investment Account* (SRIA): Indonesia dan Malaysia

Perkembangan *Sharia Restricted Investment Account* (SRIA) di Indonesia merupakan bagian dari evolusi praktik *investment account* yang telah lebih dahulu berkembang di kawasan Asia Tenggara, khususnya Malaysia. Malaysia dipilih sebagai negara pembanding utama dalam penelitian ini karena memiliki karakteristik pasar keuangan syariah yang relatif sebanding dengan Indonesia dari sisi struktur perbankan ganda (*dual banking system*) dan tahap perkembangan ekonomi, sekaligus telah mengimplementasikan kerangka *investment account* secara lebih matang sejak diberlakukannya *Islamic Financial Services Act* (IFSA) 2013. Dengan demikian, perbandingan Indonesia-Malaysia memberikan pembelajaran yang lebih aplikatif dibandingkan perbandingan dengan yurisdiksi Timur Tengah yang memiliki struktur pasar keuangan berbeda.

Penelitian ini membandingkan kerangka implementasi SRIA di Indonesia dengan *Investment Account Framework* (IAF) yang diterbitkan Bank Negara Malaysia (BNM) pada tahun 2015, serta implementasi teknisnya melalui *Investment Account Platform* (IAP) — sebuah platform multi-bank yang menjadi instrumen operasional utama IAF sejak diluncurkan pada Februari 2016.

a. Perbandingan Kerangka Regulasi

Secara regulatif, Indonesia telah memiliki fondasi yang memadai melalui Pedoman Implementasi SRIA yang diterbitkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2024. Pedoman tersebut mengatur struktur produk, tata kelola syariah, manajemen risiko, transparansi informasi, perlindungan investor, dan perlakuan akuntansi. Secara konseptual, kerangka ini sejalan dengan praktik Malaysia yang menempatkan *investment account* sebagai instrumen investasi berbasis *risk sharing* dan secara fundamental berbeda dari produk simpanan.

Meskipun demikian, dibandingkan dengan Malaysia, implementasi SRIA di Indonesia masih berada pada tahap awal. Sejak IAF diterbitkan pada tahun 2015 dan mulai diberlakukan penuh pertengahan tahun tersebut, deposito Islam dan *investment account* telah dipisahkan secara tegas dalam neraca bank syariah Malaysia, dengan proporsi *investment account* terhadap total pendanaan bank syariah meningkat dari 7 persen menjadi 10 persen hanya dalam rentang lima bulan pertama sejak reklasifikasi diberlakukan. Peningkatan ini mengindikasikan respons pasar yang relatif cepat terhadap kejelasan kerangka regulasi yang diterbitkan, sesuatu yang belum dapat diukur di Indonesia mengingat SRIA baru diregulasi pada tahun 2024.

b. Perbandingan Struktur Akad

Dari perspektif akad, Indonesia menggunakan *mudharabah muqayyadah* sebagai dasar hubungan hukum antara investor dan bank, sehingga investor memiliki kewenangan menetapkan batasan penggunaan dana investasi. Sebaliknya, praktik di Malaysia lebih fleksibel karena memungkinkan penggunaan beberapa akad, yaitu *mudharabah* maupun *wakalah bi al-istithmar*, bergantung pada karakteristik produk yang ditawarkan oleh masing-masing bank sponsor. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa struktur akad SRIA Indonesia telah sesuai dengan prinsip syariah, namun masih memerlukan standardisasi yang lebih jelas apabila kelak dikembangkan melalui skema multiakad sebagaimana praktik Malaysia.

c. Perbandingan Tata Kelola dan Perlindungan Investor

Pada aspek tata kelola dan perlindungan investor, Indonesia masih memiliki ruang penguatan. Pedoman OJK telah mengatur kewajiban transparansi dan pengungkapan informasi, namun belum mengatur secara rinci mekanisme *investor profiling* dan *suitability assessment* sebagaimana diterapkan di Malaysia—baik dalam bentuk kewajiban regulatif maupun dukungan infrastruktur platform seperti diuraikan pada subbagian sebelumnya. Penguatan aspek-aspek tersebut diperlukan untuk meningkatkan kepercayaan investor sekaligus meminimalkan risiko *mis-selling* dalam pemasaran produk SRIA.

d. Perbandingan Risk Sharing

Dari perspektif *risk sharing*, Indonesia telah mengadopsi prinsip yang sejalan dengan praktik Malaysia, yaitu tidak adanya jaminan atas pokok maupun keuntungan investasi—kerugian ditanggung investor sepanjang bukan disebabkan pelanggaran ketentuan oleh bank. Namun demikian, tantangan utama implementasi SRIA di Indonesia bukan terletak pada desain regulasinya, melainkan pada pemahaman masyarakat yang masih cenderung menyamakan SRIA dengan deposito syariah.

Pengalaman Malaysia menunjukkan bahwa keberhasilan *restricted investment account* sangat dipengaruhi oleh kualitas tata kelola, ketersediaan infrastruktur intermediasi, transparansi informasi, dan literasi investor, bukan semata-mata oleh keabsahan akad yang digunakan.

5. Investment Account Platform (IAP): Infrastruktur yang Belum Dimiliki Indonesia

Salah satu perbedaan paling mendasar antara implementasi *investment account* di Malaysia dan Indonesia terletak bukan pada aspek regulasi maupun akad, melainkan pada ketersediaan infrastruktur intermediasi. Malaysia telah mengoperasikan Investment Account Platform (IAP) sejak Februari 2016, yaitu sebuah platform multi-bank terpusat yang dimiliki oleh IAP Integrated Sdn Bhd, anak perusahaan dari Raced Holdings Sdn Bhd — konsorsium enam bank syariah Malaysia (Affin Islamic Bank, Bank Islam Malaysia, Bank Muamalat Malaysia, Maybank Islamic, Bank Kerjasama Rakyat Malaysia, dan Bank Simpanan Nasional). IAP berfungsi sebagai *marketplace* bersama yang mempertemukan investor dengan usaha yang membutuhkan pembiayaan, melalui sesi *pitching* bulanan yang memungkinkan usaha mempresentasikan proposal pembiayaan kepada beberapa bank sponsor secara simultan.

Fitur teknis IAP memiliki sejumlah karakteristik yang relevan sebagai pembelajaran bagi pengembangan SRIA di Indonesia. Pertama, fungsi *Suitability Assessment* (SA) tertanam langsung dalam platform: setiap investor wajib menjalani penilaian kesesuaian sebelum dapat memilih usaha untuk didanai, dengan skor SA yang berlaku selama satu tahun dan sistem yang secara otomatis memberi peringatan apabila investor memilih usaha di luar profil risikonya. Kedua, setiap usaha yang terdaftar melalui proses penyaringan (*screening*) oleh bank sponsor serta memperoleh pemeringkatan (*rating*) dari lembaga pemeringkat independen, sehingga investor memperoleh informasi risiko yang terstandarisasi lintas-penawaran. Ketiga, investor menerima laporan kinerja usaha secara berkala—paling tidak dua kali setahun—yang turut memuat penilaian bank sponsor atas risiko yang muncul selama masa pembiayaan berjalan.

Sebaliknya, Indonesia hingga saat ini belum memiliki entitas maupun infrastruktur teknologi setara. Implementasi SRIA di Indonesia masih dijalankan secara individual oleh masing-masing Bank Syariah/Unit Usaha Syariah tanpa mekanisme *matching* investor-usaha yang terpusat. Sebagai ilustrasi, produk SRIA Sosial yang dikembangkan Bank Muamalat—yang menautkan skema SRIA dengan wakaf—dijalankan sebagai inisiatif bank tunggal, bukan melalui konsorsium antarbank. Ketiadaan platform bersama ini berimplikasi pada tiga hal: (1) fragmentasi pasar karena investor tidak memiliki satu portal untuk membandingkan penawaran SRIA antarbank; (2) belum terstandarisasinya mekanisme *suitability assessment* secara seragam lintas-industri, karena masing-masing bank berpotensi menerapkan pendekatan yang berbeda; dan (3) terbatasnya skala pasar SRIA, mengingat ketiadaan infrastruktur bersama menghambat efisiensi intermediasi dan adopsi produk secara masif sebagaimana terjadi pada IAP di Malaysia.

Perbandingan ini menegaskan bahwa kesenjangan implementasi SRIA di Indonesia tidak semata bersifat regulatif, tetapi juga bersifat infrastrukural. Sekalipun Pedoman OJK telah memberikan dasar hukum yang memadai, keberhasilan pengembangan SRIA ke depan turut bergantung pada inisiatif kolektif industri perbankan syariah nasional untuk membangun platform intermediasi bersama, sebagaimana dicontohkan oleh pengalaman Malaysia.

Aspek Perbandingan	Indonesia	Malaysia
Kelembagaan Penyelenggara	Bank syariah individual (belum ada konsorsium/platform bersama)	Konsorsium 6 bank syariah melalui Raced Holdings / IAP Integrated Sdn Bhd
Platform Intermediasi	Belum ada (transaksi dilakukan langsung di masing-masing bank)	Investment Account Platform (IAP) platform multi-bank terpusat sejak 2016
Regulasi Utama	Pedoman Implementasi SRIA, OJK (2024)	Investment Account Framework, BNM (2015); IFSA 2013
Akad	Mudharabah Muqayyadah	Mudharabah / Wakalah bi al-Isithmar
Underlying Asset	Wajib	Wajib, dengan rating oleh lembaga pemeringkat
Investor Profiling	Terbatas	Komprehensif (klasifikasi investor, investment mandate)
Suitability Assessment	Belum diwajibkan secara eksplisit	Wajib, terintegrasi dalam platform,

		skor berlaku 1 tahun
Risk Sharing	Ya (prinsip murni tanpa jaminan)	Ya (dengan pengungkapan risiko rinci per venture)
Transparansi/Disclosure	Baik, belum terstandarisasi lintas-bank	Sangat lengkap (product disclosure sheet, performance report berkala)

SIMPULAN

Penelitian ini menganalisis model bisnis Sharia Restricted Investment Account (SRIA) pada perbankan syariah Indonesia dengan fokus pada kesesuaian akad mudharabah muqayyadah, tata kelola, serta perbandingannya dengan praktik Malaysia. Berdasarkan hasil analisis isi, analisis normatif, dan analisis komparatif yang telah diuraikan, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut.

Pertama, secara akad, struktur mudharabah muqayyadah yang mendasari SRIA secara prinsip telah memenuhi rukun dan syarat fikih muamalah serta terbebas dari unsur riba dan maysir. Hubungan hukum yang terbentuk adalah kemitraan investasi (investment partnership) yang mencerminkan kaidah al-ghunm bi al-ghurm, bukan hubungan kreditur-debitur sebagaimana pada produk simpanan berbunga. Pemisahan pencatatan SRIA sebagai Pembiayaan yang Diterima (PYD) bukan Dana Pihak Ketiga (DPK) turut menjadi bukti akuntansi yang memperkuat legitimasi akad ini.

Kedua, meskipun aspek legalitas akad relatif terpenuhi, penelitian ini menemukan bahwa unsur gharar belum sepenuhnya hilang dari praktik implementasi, terutama akibat penggunaan Non-Disclosure Agreement (NDA) yang dalam beberapa kasus membatasi akses investor terhadap informasi material mengenai underlying asset. Kondisi ini menegaskan bahwa kepatuhan syariah pada SRIA tidak cukup dinilai dari kesesuaian nomenklatur akad, melainkan harus diuji pula pada praktik tata kelola dan transparansi informasi.

Ketiga, hasil perbandingan dengan Malaysia menunjukkan bahwa kesenjangan implementasi SRIA di Indonesia bersifat regulatif sekaligus infrastrukural. Pada aspek regulasi, Pedoman OJK 2024 secara konseptual telah sejalan dengan Investment Account Framework Malaysia (2015), namun belum mengatur secara rinci mekanisme suitability assessment dan investor profiling sebagaimana yang telah terintegrasi dalam Investment Account Platform (IAP) Malaysia sejak 2016. Pada aspek infrastruktur, ketiadaan platform intermediasi bersama di Indonesia menyebabkan fragmentasi pasar, belum terstandarisasinya proses penilaian risiko investor lintas-bank, dan terbatasnya skala adopsi SRIA dibandingkan pengalaman Malaysia, yang mencatat peningkatan pangsa investment account dari 7 persen menjadi 10 persen hanya dalam lima bulan pertama sejak reklasifikasi diberlakukan.

Keempat, tantangan utama keberlanjutan SRIA di Indonesia bukan terletak pada keabsahan akad, melainkan pada tiga aspek nonakad: transparansi dan tata kelola informasi, perlindungan investor melalui mekanisme penilaian kesesuaian risiko, serta literasi masyarakat yang masih cenderung menyamakan SRIA dengan deposito syariah berjaminan. Temuan ini memperkuat argumen bahwa keberhasilan transformasi model bisnis perbankan syariah dari deposit-based intermediation menuju investment-based intermediation sangat bergantung pada kesiapan kelembagaan, bukan semata-mata pada kerangka hukum akad.

Berdasarkan keseluruhan temuan tersebut, penelitian ini menegaskan relevansi Integrated Sharia Restricted Investment Account Development Framework (ISRIA Framework) yang mengintegrasikan lima pilar fondasi regulasi, tata kelola syariah, integrasi sektor riil, literasi investor, dan inovasi berkelanjutan sebagai arah pengembangan SRIA yang lebih kompetitif, transparan, dan sesuai prinsip syariah secara substantif, bukan sekadar formal.

DAFTAR PUSTAKA

- Alhammadi, S., Archer, S., Padgett, C., & Abdel Karim, R. A. (2018). Perspective of corporate governance and ethical issues with profit sharing investment accounts in Islamic banks. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 26(3), 406–424. <https://doi.org/10.1108/JFRC-01-2017-0014>
- Aulia, M., & Hassan, R. (2021). The analysis of Investment Account Platform (IAP) to promote investment account product in Islamic banks. In A. Hamdan et al. (Eds.), *The Importance of New Technologies and Entrepreneurship in Business Development: In the Context of*

- Economic Diversity in Developing Countries (Lecture Notes in Networks and Systems). Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-030-69221-6_103
- Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI). (n.d.). Shari'ah standards for Islamic financial institutions. AAOIFI.
- Bank Negara Malaysia. (2013). Islamic Financial Services Act 2013 (Act 759). BNM.
- Bank Negara Malaysia. (2015). Investment account framework. BNM.
- Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia. (n.d.). Fatwa DSN-MUI tentang akad mudharabah. DSN-MUI.
- Cahyono, E. F., & Rani, L. N. (2018). Macroprudential policy on sharia banking financing: The Indonesian experience. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 3(2), 153–178. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v3i2.124>
- Creswell, J. W., & Poth, C. N. (2018). *Qualitative inquiry and research design: Choosing among five approaches* (4th ed.). SAGE Publications.
- Marzuki, P. M. (2021). *Penelitian hukum: Edisi revisi*. Kencana.
- Mollah, S., & Zaman, M. (2015). Shari'ah supervision, corporate governance and performance: Conventional vs. Islamic banks. *Journal of Banking & Finance*, 58, 418–435. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.04.030>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Roadmap Pengembangan dan Penguatan Perbankan Syariah Indonesia (RP3SI) 2023–2027*. OJK.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Pedoman implementasi Sharia Restricted Investment Account (SRIA) dengan akad mudharabah muqayyadah*. OJK.
- Republik Indonesia. (2008). Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2008 Nomor 94.
- Republik Indonesia. (2023). Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2023 Nomor 4.
- Solikhah, L., & Agustianto, M. A. (2024). Sharia Restricted Intermediary Account (SRIA) dalam pengembangan keuangan syariah di Indonesia. *Jurnal Investasi Islam*, 9(2), 208–231. <https://journal.iainlangsa.ac.id/index.php/jii/article/view/11162>
- Thaker, M. A. M. M., & Thaker, H. M. T. (2017). The behavioural intention of investors to use Islamic banking's investment account platform (IAP) as a source of investment portfolio: A structural equation modeling approach. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 3(1), 113–138. <https://doi.org/10.21098/jimf.v3i1.774>
- Thaker, M. A., & Thaker, H. (2018). Factors influencing investors' intention to adopt Islamic investment platforms in Malaysia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(4), 639–657. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-01-2017-0005>