

PERKEMBANGAN PASAR MODAL SYARIAH: TANTANGAN DAN PELUANG INVESTASI SYARIAH

M Sandi Marta¹, Muhammad Zaky², Agus Alamsyah Perwiranegara³, Dewi Kurniasari⁴, Diva Salsabilla Obadiah⁵

^{1,2,3,4,5}Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung

Email: sandimarta@uinsgd.ac.id

Abstrak

Tantangan dan peluang dalam investasi syariah kini menjadi perhatian utama dalam pasar modal global. Kompleksitas pengembangan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah Islam tercermin dari dinamika ekonomi, sosial, dan politik yang melingkupinya. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji perkembangan pasar modal syariah dengan menyoroti berbagai tantangan dan peluang investasi syariah di tingkat global. Metodologi yang digunakan adalah pendekatan kualitatif melalui studi pustaka dari berbagai sumber penelitian. Temuan penelitian mengungkapkan bahwa untuk menjawab tantangan yang ada, pelaku pasar dan ahli syariah perlu memiliki pemahaman mendalam terhadap dinamika pasar serta merancang strategi inovatif yang mengintegrasikan kepatuhan terhadap syariah dengan prinsip keberlanjutan ekonomi. Dalam konteks pergeseran global menuju inklusivitas dan tanggung jawab sosial, investasi syariah menawarkan potensi pertumbuhan ekonomi yang lebih inklusif dan berkelanjutan.

Kata Kunci: Investasi syariah, pasar modal syariah, kepatuhan syariah, pertumbuhan ekonomi, inovasi, keberlanjutan.

PENDAHULUAN

Ekonomi syariah merupakan salah satu bentuk ekonomi yang dibangun berdasarkan prinsip dan ajaran islamiah yang sesuai dengan al-Quran dan As-sunah. Kegiatan yang dirancang untuk mengatur dan membantu kehidupan manusia disuatu negara ialah kegiatan perekonomian. Dalam islam sangat melarang umatnya melakukan perekonomian dengan adanya riba, gharar, dan maysir karena hal tersebut dapat merugikan perekonomian yang berimbas pada seluruh manusia di muka bumi ini. Islam juga mengajarkan kesejahteraan serta pemerataan pendapatan ekonomi di kalangan masyarakat dengan cara tidak menumpuk hartanya sendiri untuk keuntungan pribadi (Lina Marlina & Nurlita Safitri, 2023).

Salah satu cara agar terbentuknya kesejahteraan yaitu dengan cara berinvestasi. Investasi ialah suatu kegiatan yang dilakukan dengan cara menanam modal berupa uang atau aset dengan berharap bisa menghasilkan laba atau keuntungan atau tambahan nilai atas modal yang telah ditanamkan (Ivan Rahmawan, 2005). Investasi juga telah dilakukan oleh Nabi Muhammad SAW sejak beliau remaja hingga kerasulannya oleh karena itu islam sangat menganjurkan dan memperbolehkan umatnya untuk berinvestasi sesuai dengan ajaran islam.

Investasi syariah amatlah berbeda dengan investasi konvensional perbedaannya yaitu terletak pada adanya prinsip-prinsip islam dalam melakukan investasi dan dalam islam juga sangat memperhatikan halal dan haramnya, sedangkan konvensional tidak mementingkan hal tersebut yang dipentingkan hanyalah keuntungan yang besar. Kurangnya edukasi

masyarakat mengenai halal dan haramnya investasi maka banyak masyarakat yang terjerumus pada investasi yang tidak berbasis syariah hal ini juga yang menjadi salah satu tantangan dalam pasar modal syariah. Yaitu banyaknya masyarakat yang belum bisa membedakan investasi halal dan haram yang sesuai dengan ajaran islam.

Salah satu instrumen keuangan yang memiliki tempat di dalam benak investor adalah pasar modal syariah. Mengingat pasar modal syariah merupakan instrumen keuangan yang berbasis pada syariah serta telah difatwakan halal oleh MUI. Prinsip-prinsip yang ditawarkan dapat memberikan kepercayaan pada investor sehingga menjadi salah satu alternatif dalam kegiatan investasi. Di samping itu, pasar modal syariah memiliki jaminan jauh dari riba, gharar dan maisir (Dewi, 2021). Di era modern ini pasar modal syariah menyediakan instrumen yang transparan dan adil, sehingga menarik minat investor baik domestik maupun internasional yang ingin menanamkan modal secara halal.

Untuk memanyungi pasar modal syariah, DSN-MUI dan OJK telah membuat regulasi khusus untuk perkembangan dan pelaksanaan pasar modal syariah. Namun, implementasinya menghadapi berbagai tantangan. Pertama, regulasi yang terfragmentasi dan prosedur yang relatif lebih kompleks dibanding pasar konvensional seringkali menjadi hambatan bagi investor baru (Riyanto, 2020). Kedua, masih rendahnya literasi dan pemahaman masyarakat mengenai instrumen investasi syariah menyebabkan penetrasi pasar modal syariah belum optimal. Ketiga, kurangnya ketersediaan instrumen yang beragam membuat pilihan investasi terbatas bagi investor yang menginginkan portofolio yang lebih fleksibel (Hidayat & Santoso, 2022).

Di sisi lain, perkembangan pasar modal syariah juga menawarkan peluang yang signifikan. Pertumbuhan ekonomi berbasis halal di Indonesia yang stabil membuka ruang bagi peningkatan jumlah investor dan produk syariah baru. Selain itu, kesadaran global terhadap investasi etis dan bertanggung jawab (ethical investing) memberikan peluang bagi pasar modal syariah untuk menarik modal internasional (Nasution, 2021). Produk-produk seperti sukuk, reksa dana syariah, dan saham syariah semakin diminati sebagai instrumen yang tidak hanya menguntungkan, tetapi juga sesuai dengan nilai-nilai moral dan etika Islam.

Penelitian lain juga dilakukan oleh (Rachmat & Susanty, 2021) yang menjelaskan bahwa pasar modal syariah memiliki tantangan dalam dan peluang pada era covid 19. Dengan kata lain, bahwa pengembangan ekonomi syariah di Indonesia memiliki potensi yang sangat luar biasa untuk perkembangan dan kemajuan Indonesia. Sehingga pada saat covid-19 pasar modal syariah lebih tahan dibanding dengan keuangan konvensional. Walaupun demikian pasar modal syariah juga memiliki tantangan yaitu belum meratanya pemahaman dan pengetahuan masyarakat mengenai investasi syariah, belum ditunjangnya dengan peraturan yang memadai mengenai investasi syariah dan ditambah adanya anggapan bahwasannya berinvestasi pada pasar modal syariah membutuhkan biaya lebih mahal.

Penelitian lainnya juga dilakukan (Muklis, 2016) yang mengkaji bagaimana pasar modal di Indonesia yang mencakup pasar modal konvensional maupun syariah berkembang dan memiliki tantangan tersendiri dalam peningkatan bisnisnya. Dengan kata lain, pertumbuhan ekonomi kelas menengah di Indonesia diharapkan banyak yang melakukan investasi jangka panjang. Tantangannya yaitu masih minimnya pengetahuan masyarakat Indonesia mengenai investasi di pasar modal syariah sehingga keterlibatan masyarakat dalam pasar modal sangat rendah dibanding dengan negara lain.

Sedangkan penelitian (Rosdaniah & Azizs, 2021) menitikberatkan pada pemahaman pasar modal syariah baik dari sisi tantangan dan peluangnya. Dengan demikian, penelitian ini berfokus pada pandangan yang lebih baik dan mudah dipahami mengenai tantangan perkembangan pasarmodal syariah. Dan melalui penelitian ini peneliti berharap dapat memberikan wawasan terhadap dinamika pasar modal syariah yang selalu berubah. Dan manfaat dari penelitian ini semoga dapat meningkatkan literasi keuangan syariah.

TINJAUAN TEORI

Peluang Pasar Modal Syariah

Indonesia memiliki peluang signifikan untuk mengembangkan Pasar Modal Syariah (PMS) karena merupakan negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia—sebuah pasar investor yang besar dan memiliki kesadaran terhadap nilai keuangan halal (Laporan akademik, 2024) ejurnal.iainpare.ac.id. Dari perspektif maqashid syariah, investasi adalah bukan hanya pilihan, tetapi juga kewajiban moral. Uang hanya dianggap sebagai modal yang bernilai ketika dialokasikan ke aktivitas bisnis produktif yang memberi manfaat (Siti Najma, 2022).

PMS tak hanya memenuhi kebutuhan investor, tetapi juga berkontribusi dalam memperluas inklusi keuangan. Produk seperti wakaf produktif, zakat produktif, dan crowdfunding syariah mendukung akses modal terhadap UMKM dan kelompok rentan tanpa praktik riba atau eksploitasi (Ventura Syariah, 2025).

Peningkatan literasi keuangan dan keberadaan fintech syariah juga mendorong partisipasi masyarakat dalam PMS—khususnya UMKM—sehingga memperkaya peran pasar modal dalam mendukung ekonomi riil.

Instrumen PMS seperti saham syariah dan reksa dana syariah menunjukkan pertumbuhan kuat yang didorong oleh perkembangan demografis dan teknologi finansial. Meskipun riset yang secara spesifik menyoroti kenaikan harga Sukuk Negara Seri 001 tidak ditemukan, beberapa riset menunjukkan bahwa investor senang memperoleh keuntungan (capital gain) dari naiknya harga sukuk di pasar sekunder (Danamon, dokumentasi produk) Danamon. Faktor-faktor seperti yield, suku bunga, inflasi, dan kondisi ekonomi makro terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga dan return sukuk ritel (Harahap, 2016; Utami et al., 2021).

Tantangan Pasar Modal Syariah

Walaupun telah tersedia fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang mendukung keberlangsungan Pasar Modal Syariah (PMS), dalam praktiknya PMS di Indonesia kerap dipersepsikan sebagai “pasar terpisah” dengan prosedur yang lebih kompleks dibanding pasar modal konvensional. Contohnya, penerbitan sukuk membutuhkan persyaratan legal, administratif, dan verifikasi syariah yang lebih ketat, sehingga memperpanjang waktu dan biaya emisi (Huda et al., 2020). Hambatan ini dapat mengurangi daya tarik PMS bagi pelaku usaha, khususnya emiten baru.

Disisi lain, rendahnya literasi keuangan syariah menjadi penghalang besar bagi partisipasi publik. Banyak calon investor belum memahami prinsip dasar investasi syariah, manfaatnya, serta perbedaannya dengan instrumen konvensional (Rahman & Wicaksono, 2021). Akibatnya, muncul keraguan atau ketidaktertarikan untuk berpartisipasi. Untuk itu,

diperlukan kolaborasi intensif antara pemerintah, OJK, pelaku industri, lembaga pendidikan, dan media massa dalam meningkatkan pemahaman masyarakat.

Hingga saat ini, PMS Indonesia masih didominasi oleh produk seperti saham syariah—misalnya Jakarta Islamic Index (JII)—, sukuk, dan reksa dana syariah. Berbeda dengan negara seperti Malaysia dan Qatar yang telah mengembangkan instrumen lebih beragam seperti derivatif syariah, sukuk korporasi inovatif, dan produk lindung nilai (*hedging*) berbasis syariah (Ismail & Wahab, 2019). Keterbatasan variasi ini membatasi pilihan bagi investor dengan preferensi risiko dan tujuan investasi yang berbeda.

Keterbatasan pilihan instrumen membuat investor syariah menghadapi risiko konsentrasi portofolio, yang dapat meningkatkan kerentanan terhadap volatilitas pasar (RSIS International, 2021). Selain itu, perubahan regulasi global, seperti *AAOIFI Sukuk Standard No. 62*, yang mewajibkan sukuk benar-benar *asset-backed* dengan pengalihan kepemilikan legal, berpotensi memecah pasar sukuk internasional. Beberapa negara, termasuk Indonesia, Arab Saudi, dan Uni Emirat Arab, belum sepenuhnya siap mengadopsi standar ini secara legal dan administratif (Financial Times, 2022). Hal ini dapat mengurangi likuiditas, menarik kembali minat investor institusional, dan menciptakan fragmentasi pasar.

Survei International Organization of Securities Commissions (IOSCO) menunjukkan bahwa regulator dan pelaku industri mengakui perlunya penguatan *Shariah governance* dan regulasi PMS (IOSCO, 2020). Jumlah profesional yang memiliki kompetensi ganda dalam pasar modal dan prinsip syariah masih terbatas, sehingga inovasi produk berjalan lambat. Selain itu, data pasar modal syariah yang komprehensif sulit diakses publik, sehingga penelitian dan *benchmarking* untuk inovasi produk atau strategi pasar menjadi terbatas.

Investasi Berbasis Islam

Investasi berbasis Islam merupakan bentuk penanaman modal yang berlandaskan pada prinsip-prinsip syariah Islam, yang diatur melalui Al-Qur'an, Sunnah, dan fatwa ulama. Konsep ini menolak praktik yang bertentangan dengan ajaran Islam seperti riba (bunga), maysir (spekulasi), dan gharar (ketidakpastian yang berlebihan) (Antonio, 2001). Dalam konteks modern, investasi berbasis Islam diimplementasikan melalui instrumen keuangan seperti sukuk, saham syariah, reksa dana syariah, serta pembiayaan berbasis bagi hasil.

Prinsip utama dalam investasi Islam adalah keadilan, kemitraan, dan kebermanfaatan. Keadilan diwujudkan melalui transaksi yang transparan dan tidak merugikan salah satu pihak. Kemitraan tercermin dalam pembagian keuntungan dan risiko secara proporsional sesuai perjanjian. Kebermanfaatan berarti investasi harus mendukung kegiatan ekonomi yang halal dan bermanfaat bagi masyarakat (Chapra, 2000).

Instrumen investasi berbasis Islam memiliki perbedaan fundamental dengan instrumen konvensional. Misalnya, sukuk bukanlah surat utang berbunga, melainkan sertifikat kepemilikan atas suatu aset yang menghasilkan pendapatan halal. Sementara itu, saham syariah mewakili kepemilikan perusahaan yang kegiatan usahanya sesuai syariah, dengan batasan rasio utang berbunga dan penerimaan non-halal yang ketat (Otoritas Jasa Keuangan, 2021).

Selain itu, investasi berbasis Islam memiliki dimensi moral dan sosial. Investasi tidak hanya diarahkan pada keuntungan finansial, tetapi juga mempertimbangkan dampak sosial,

lingkungan, dan kemaslahatan umum (Iqbal & Mirakhor, 2011). Konsep ini sejalan dengan *maqashid al-syariah*, yang mengedepankan perlindungan terhadap agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta.

Dalam praktiknya, pengelolaan investasi berbasis Islam sering menggunakan akad-akad seperti *mudharabah* (kemitraan antara pemilik modal dan pengelola) dan *musyarakah* (kemitraan modal antara dua pihak atau lebih). Akad-akad ini menegaskan prinsip bagi hasil dan berbagi risiko, yang membedakan investasi syariah dari model konvensional berbasis bunga tetap (Usmani, 2002).

Namun, terdapat tantangan dalam pengembangan investasi berbasis Islam, antara lain literasi keuangan syariah yang masih rendah, keterbatasan instrumen pasar modal syariah, serta perbedaan interpretasi fatwa di berbagai negara. Untuk itu, diperlukan edukasi publik, inovasi produk, serta harmonisasi regulasi guna memperkuat ekosistem investasi syariah (Karim, 2010).

Seiring berkembangnya ekonomi global, investasi berbasis Islam menjadi alternatif yang semakin diminati, terutama oleh investor yang mengutamakan aspek halal dan keberlanjutan. Laporan Islamic Financial Services Board (2023) menunjukkan pertumbuhan aset keuangan syariah global yang konsisten, menandakan meningkatnya kepercayaan dan minat terhadap sistem keuangan yang etis dan stabil.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif, di mana data dikumpulkan dan dianalisis dari sumber dokumen seperti buku, jurnal, artikel prosiding, surat kabar, laporan, dan sumber lainnya. Metode yang digunakan adalah literatur review, metode menekankan pada penggunaan berbagai literatur dalam menjelaskan perkembangan pasar modal syariah. Selanjutnya, analisis dilakukan untuk memahami secara mendalam tantangan dan peluang yang dihadapi oleh pasar modal syariah. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif. Teknik ini berupaya untuk mengumpulkan dan menyusun data yang diperoleh sehingga mendapatkan Gambaran mengenai tantangan dan peluang investasi syariah.

PEMBAHASAN

Pasar modal syariah ialah suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam memperoleh modal usaha yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Penjual dalam pasar modal yaitu perusahaan yang membutuhkan modal dengan cara menjual efek-efek di pasar modal. Dan pembelinya ialah investor yang ingin membeli modal atau efek yang dijual perusahaan yang menurut mereka dapat menguntungkan (Soemitra, 2009).

Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen pasar modal syariah adalah produk investasi di pasar modal yang dirancang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam, yang mengacu pada larangan *riba* (bunga), *gharar* (ketidakpastian berlebihan), dan *maysir* (spekulasi), serta memastikan kegiatan usaha yang didanai tidak bertentangan dengan hukum Islam (Antonio, 2001). Prinsip-prinsip tersebut tertuang dalam fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Instrumen pasar modal syariah hadir sebagai alternatif investasi yang dirancang untuk memenuhi kebutuhan masyarakat Muslim dan para investor yang mengutamakan prinsip etika dalam berinvestasi. Instrumen ini beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah dan meliputi berbagai produk, seperti saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, serta efek beragun aset syariah (EBA-Syariah) (OJK, 2021). Saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang menjalankan kegiatan usaha sesuai dengan prinsip syariah dan memenuhi kriteria tertentu. Misalnya, rasio total utang berbasis bunga tidak boleh melebihi 45% dari total aset, serta pendapatan non-halal tidak boleh melampaui 10% dari total pendapatan (DSN-MUI, 2003). Perusahaan yang memenuhi kriteria ini akan dimasukkan ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang secara berkala diterbitkan oleh OJK. Sementara itu, sukuk adalah surat berharga syariah yang mencerminkan kepemilikan atas aset yang menjadi dasar penerbitannya, berbeda dengan obligasi konvensional yang berbasis utang berbunga (Usmani, 2002). Sukuk memiliki beberapa jenis, antara lain sukuk ijarah (berbasis sewa), sukuk mudharabah (bagi hasil), sukuk musyarakah (kemitraan modal), dan sukuk istisna (pembiayaan proyek). Keuntungan bagi pemegang sukuk berasal dari pendapatan yang dihasilkan oleh aset yang dibiayai, bukan dari bunga.

Reksa dana syariah berfungsi sebagai wadah penghimpunan dana dari masyarakat yang dikelola oleh manajer investasi untuk ditempatkan pada portofolio efek yang sesuai dengan prinsip syariah (Karim, 2010). Dalam pengelolaannya, reksa dana syariah diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) guna memastikan seluruh aktivitasnya sesuai dengan ketentuan syariah. Selain itu, Efek Beragun Aset Syariah (EBA-Syariah) adalah surat berharga yang portofolionya terdiri dari aset keuangan yang halal dan sesuai prinsip syariah. Contohnya termasuk pembiayaan perumahan melalui KPR syariah atau aset riil halal lainnya. Keberadaan EBA-Syariah tidak hanya memberikan pilihan diversifikasi investasi bagi investor syariah, tetapi juga berkontribusi dalam mendorong pembiayaan sektor riil (Iqbal & Mirakhor, 2011).

Pengembangan instrumen pasar modal syariah tidak hanya bertujuan untuk menyediakan sarana investasi yang sesuai prinsip Islam, tetapi juga untuk memperluas akses terhadap instrumen keuangan yang etis, transparan, dan bebas dari unsur riba, gharar, maupun maysir. Keberadaan berbagai instrumen ini menjadi bukti nyata bahwa pasar modal dapat berperan sebagai motor penggerak pertumbuhan ekonomi sekaligus menjaga integritas nilai-nilai syariah (Otoritas Jasa Keuangan [OJK], 2021).

Salah satu instrumen utama adalah saham syariah, yang tidak sekadar berfungsi sebagai bukti kepemilikan atas perusahaan, tetapi juga mencerminkan komitmen untuk menjalankan usaha secara halal dan etis. Kriteria ketat yang ditetapkan, seperti pembatasan rasio utang berbasis bunga dan pendapatan non-halal, memastikan bahwa perusahaan yang terdaftar benar-benar sejalan dengan prinsip syariah. Melalui publikasi *Daftar Efek Syariah (DES)* oleh OJK, investor memperoleh panduan yang jelas untuk memilih saham yang sesuai dengan keyakinan mereka (Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia [DSN-MUI], 2003).

Berbeda dengan saham, sukuk menawarkan mekanisme investasi berbasis kepemilikan aset. Produk ini memberikan kesempatan bagi investor untuk memperoleh imbal hasil dari pendapatan yang dihasilkan oleh aset yang dibiayai, bukan dari bunga seperti obligasi konvensional. Variasi jenis sukuk—mulai dari sukuk ijarah, mudharabah, musyarakah, hingga istisna—memberikan fleksibilitas bagi penerbit maupun investor dalam menyesuaikan struktur pembiayaan dengan kebutuhan proyek atau kegiatan usaha.

(Usmani, 2002). Hal ini menjadikan sukuk tidak hanya relevan di sektor keuangan, tetapi juga berdampak nyata pada pembiayaan pembangunan infrastruktur dan sektor riil.

Di sisi lain, reksa dana syariah menjadi solusi bagi investor yang ingin berpartisipasi di pasar modal namun tidak memiliki waktu atau keahlian untuk mengelola portofolionya sendiri. Dengan pengelolaan oleh manajer investasi profesional dan pengawasan ketat Dewan Pengawas Syariah, instrumen ini memastikan bahwa setiap penempatan dana tetap dalam koridor hukum Islam. Keberadaan reksa dana syariah juga mempermudah diversifikasi investasi dengan risiko yang terukur (Karim, 2010).

Tidak kalah penting, Efek Beragun Aset Syariah (EBA-Syariah) menghadirkan opsi investasi yang berbasis pada portofolio aset halal, seperti pembiayaan KPR syariah atau aset riil produktif lainnya. Instrumen ini memiliki peran strategis dalam menghubungkan sektor keuangan dengan sektor riil, sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan (Iqbal & Mirakhor, 2011). Dengan karakteristiknya, EBA-Syariah dapat memperluas sumber pembiayaan bagi sektor perumahan dan properti yang sesuai syariah.

Keunggulan instrumen pasar modal syariah terletak pada prinsip keadilan, transparansi, dan keberlanjutan. Investor tidak hanya mengejar keuntungan, tetapi juga memperhatikan kesesuaian etis dan dampak sosial. Di sisi lain, tantangan yang dihadapi meliputi rendahnya literasi pasar modal syariah, keterbatasan variasi instrumen, dan perlunya harmonisasi regulasi di tingkat nasional maupun internasional (Chapra, 2000).

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan tren positif. Menurut laporan OJK (2023), nilai kapitalisasi pasar saham syariah mencapai lebih dari 50% total kapitalisasi Bursa Efek Indonesia, dan penerbitan sukuk korporasi maupun negara terus meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa instrumen pasar modal syariah semakin diterima sebagai alternatif investasi yang aman, etis, dan sesuai syariah.

Fungsi dan Karakteristik Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan bagian integral dari sistem keuangan yang berperan sebagai sarana perdagangan instrumen keuangan yang berlandaskan pada prinsip-prinsip syariah Islam. Seluruh aktivitasnya diatur oleh ketentuan yang melarang adanya riba (bunga), maysir (spekulasi berlebihan), dan gharar (ketidakpastian yang merugikan), serta memastikan bahwa seluruh kegiatan usaha yang didanai bersifat halal (Antonio, 2001). Prinsip-prinsip ini tidak hanya diatur melalui fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), tetapi juga melalui regulasi yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Fungsi pasar modal syariah pada dasarnya serupa dengan pasar modal konvensional, yaitu sebagai sarana penghimpunan dana dan penyaluran investasi, namun dilaksanakan dengan kerangka kerja yang sesuai syariah (Karim, 2010). Salah satu fungsi utamanya adalah menyediakan sarana investasi yang halal, sehingga masyarakat dapat menempatkan dana mereka pada instrumen yang bebas dari unsur non-halal. Instrumen-instrumen tersebut, seperti saham syariah dan sukuk, telah melalui proses *screening* untuk memastikan kesesuaian syariah (OJK, 2021). Selain itu, pasar modal syariah juga menjadi sumber modal bagi emiten, di mana perusahaan dapat memperoleh dana melalui penerbitan efek syariah untuk membiayai proyek atau mengembangkan usaha halal (Usmani, 2002). Fungsi lainnya adalah mendorong distribusi kekayaan yang adil, karena sistem bagi hasil dan kepemilikan aset riil yang diterapkan mampu memperkecil kesenjangan ekonomi (Chapra, 2000). Pasar

modal syariah juga berperan dalam memperkuat ekonomi riil, karena dana yang dihimpun dialokasikan pada kegiatan produktif berbasis aset nyata, sehingga berdampak pada penciptaan lapangan kerja (Iqbal & Mirakhor, 2011).

Karakteristik pasar modal syariah memiliki ciri khas yang membedakannya dari pasar modal konvensional (OJK, 2021). Pertama, kepatuhan terhadap prinsip syariah menjadi landasan utama, di mana seluruh produk dan mekanisme transaksi diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) untuk memastikan bebas dari unsur riba, maysir, dan gharar. Kedua, seluruh instrumen berbasis pada aset riil, sehingga menghindari transaksi yang bersifat spekulatif murni (Usmani, 2002). Ketiga, transparansi dan keadilan dijunjung tinggi, sehingga seluruh informasi terkait emiten dan produk harus diungkapkan secara jelas kepada investor. Keempat, pasar modal syariah melarang kegiatan usaha yang bertentangan dengan ajaran Islam, seperti industri alkohol, perjudian, atau jasa keuangan berbasis bunga (DSN-MUI, 2003). Kelima, pasar modal syariah memiliki mekanisme pengawasan ganda, yakni selain diawasi oleh otoritas pasar modal seperti OJK dan Bursa Efek Indonesia (BEI), juga diawasi oleh DPS untuk memastikan kepatuhan syariah (Karim, 2010).

Dengan fungsi yang beragam dan karakteristik yang khas, pasar modal syariah tidak hanya berperan sebagai sarana transaksi keuangan, tetapi juga menjadi instrumen pembangunan ekonomi yang adil, stabil, dan berkelanjutan. Keberadaannya semakin relevan seiring meningkatnya kesadaran investor terhadap pentingnya investasi yang etis dan bertanggung jawab, sekaligus sejalan dengan tujuan maqashid al-syariah dalam mewujudkan kemaslahatan dan menghindari kerusakan.

Perkembangan Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan bagian penting dari sistem keuangan Islam yang berkembang pesat dalam beberapa dekade terakhir. Konsep pasar modal syariah muncul sebagai alternatif bagi investor yang ingin berpartisipasi dalam kegiatan investasi sesuai prinsip syariah, yang melarang riba (bunga), gharar (ketidakpastian berlebihan), dan maysir (spekulasi) (Antonio, 2001). Perkembangan pasar modal syariah dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi global, meningkatnya literasi keuangan syariah, serta dukungan regulasi yang memadai dari pemerintah dan lembaga terkait.

Di Indonesia, perkembangan pasar modal syariah dimulai dengan penerbitan fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pedoman penerapan prinsip syariah di pasar modal. Fatwa ini memberikan landasan hukum bagi peluncuran instrumen keuangan syariah, seperti saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah, serta membentuk mekanisme pengawasan oleh Dewan Pengawas Syariah (DSN-MUI) (DSN-MUI, 2003). Sejak saat itu, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) secara aktif mendorong pertumbuhan pasar modal syariah melalui penyediaan daftar efek syariah, pengembangan regulasi, serta promosi investasi berbasis syariah kepada masyarakat (OJK, 2021).

Perkembangan pasar modal syariah global juga menunjukkan tren positif. Menurut Islamic Financial Services Board (2023), aset keuangan syariah global, termasuk sukuk dan saham syariah, terus meningkat setiap tahun. Negara-negara seperti Malaysia, Uni Emirat Arab, dan Arab Saudi menjadi pusat pertumbuhan pasar modal syariah, dengan jumlah penerbitan sukuk dan nilai kapitalisasi pasar yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa

pasar modal syariah tidak hanya relevan di tingkat nasional, tetapi juga memiliki potensi besar di kancah internasional.

Di Indonesia, instrumen sukuk menjadi salah satu pendorong utama pertumbuhan pasar modal syariah. Pemerintah dan korporasi secara aktif menerbitkan sukuk untuk pembiayaan proyek infrastruktur, energi terbarukan, dan sektor produktif lainnya. Selain itu, saham syariah yang tergabung dalam Daftar Efek Syariah (DES) memungkinkan investor menempatkan dana pada perusahaan yang kegiatan usahanya halal dan memenuhi kriteria syariah. Reksa dana syariah juga semakin diminati karena memberikan kemudahan akses bagi investor ritel sekaligus diversifikasi portofolio yang sesuai syariah (Karim, 2010).

Namun, perkembangan pasar modal syariah juga menghadapi tantangan. Pertama, literasi masyarakat mengenai produk syariah masih terbatas, sehingga partisipasi investor ritel belum optimal. Kedua, variasi instrumen yang tersedia masih lebih terbatas dibandingkan pasar konvensional, yang dapat membatasi pilihan investasi. Ketiga, harmonisasi regulasi antarnegara dan interpretasi fatwa yang berbeda menjadi hambatan dalam pengembangan pasar modal syariah secara global (Iqbal & Mirakhor, 2011).

Meski demikian, tren pertumbuhan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan optimisme yang tinggi. Nilai kapitalisasi pasar saham syariah dan penerbitan sukuk meningkat setiap tahun, mencerminkan kepercayaan investor terhadap instrumen yang etis, transparan, dan berlandaskan prinsip syariah. Dengan dukungan regulasi yang konsisten, edukasi publik, dan inovasi produk, pasar modal syariah berpotensi menjadi instrumen penting dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan sekaligus mendorong inklusi keuangan di Indonesia.

Tantangan Dalam Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah sebagai salah satu instrumen keuangan berbasis prinsip Islam menghadapi berbagai tantangan meskipun pertumbuhannya menunjukkan tren positif. Instrumen pasar modal syariah, seperti saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, dan efek beragun aset syariah (EBA-Syariah), tetap mengedepankan prinsip syariah yang melarang riba, gharar, dan maysir. Namun, dalam praktiknya, penerapan prinsip-prinsip tersebut menghadirkan sejumlah hambatan yang perlu diatasi agar pasar modal syariah dapat berkembang optimal (Antonio, 2001).

Salah satu tantangan utama adalah keterbatasan literasi keuangan syariah di masyarakat. Banyak investor, khususnya ritel, masih belum memahami konsep investasi yang sesuai syariah, karakteristik instrumen syariah, dan perbedaan antara instrumen syariah dengan konvensional. Hal ini menyebabkan partisipasi investor ritel belum optimal, sehingga dominasi pasar masih dipegang oleh investor institusi (Karim, 2010). Rendahnya literasi ini juga mempengaruhi kemampuan investor dalam melakukan analisis risiko dan memilih produk yang sesuai dengan profil risiko dan prinsip syariah.

Tantangan berikutnya adalah terbatasnya variasi dan kedalaman instrumen pasar modal syariah. Walaupun saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah telah tersedia, variasi produk masih lebih sedikit dibandingkan pasar modal konvensional. Keterbatasan ini membatasi opsi diversifikasi bagi investor, sehingga risiko konsentrasi investasi lebih tinggi (Iqbal & Mirakhor, 2011). Selain itu, sebagian besar sukuk yang diterbitkan masih berupa sukuk negara atau korporasi besar, sehingga akses bagi proyek-proyek kecil dan menengah atau sektor riil tertentu menjadi terbatas.

Regulasi yang terfragmentasi dan perbedaan interpretasi fatwa juga menjadi tantangan signifikan. Walaupun DSN-MUI memberikan fatwa sebagai pedoman syariah, implementasi di pasar modal nasional dan internasional terkadang berbeda. Perbedaan ini menciptakan ketidakpastian hukum bagi investor dan emiten, khususnya ketika melakukan investasi lintas negara atau bekerja sama dengan lembaga keuangan internasional (Chapra, 2000).

Selain itu, pasar modal syariah menghadapi tantangan dari aspek manajemen dan pengawasan. Pengawasan harus dilakukan oleh OJK dan Bursa Efek Indonesia, sekaligus oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) untuk memastikan kepatuhan syariah. Koordinasi antara otoritas regulasi dan DPS kadang mengalami kendala, sehingga proses verifikasi dan monitoring instrumen syariah dapat menjadi lambat atau kompleks (OJK, 2021).

Tantangan lain adalah persaingan dengan pasar modal konvensional. Pasar modal konvensional menawarkan imbal hasil yang fleksibel, beragam, dan seringkali lebih likuid. Investor yang sensitif terhadap likuiditas atau return jangka pendek mungkin masih memilih instrumen konvensional dibandingkan syariah. Hal ini menuntut pengelola pasar modal syariah untuk terus melakukan inovasi produk agar lebih kompetitif, tanpa mengorbankan prinsip syariah (Usmani, 2002).

Meski menghadapi berbagai tantangan, pasar modal syariah tetap memiliki potensi besar untuk berkembang. Dengan peningkatan literasi, pengembangan instrumen yang lebih bervariasi, harmonisasi regulasi, dan inovasi produk, pasar modal syariah dapat menjadi sarana investasi yang etis, aman, dan berkelanjutan, sekaligus mendukung pembangunan ekonomi yang inklusif dan adil.

Peluang Investasi Berbasis Prinsip Syariah

Investasi berbasis prinsip syariah merupakan salah satu alternatif investasi yang semakin diminati, baik di tingkat nasional maupun global. Instrumen investasi syariah mengacu pada prinsip-prinsip Islam, yang melarang praktik riba (bunga), maysir (spekulasi berlebihan), dan gharar (ketidakpastian yang merugikan), serta mendorong investasi pada kegiatan ekonomi yang halal dan bermanfaat (Antonio, 2001). Kesadaran masyarakat terhadap pentingnya investasi yang etis dan halal menjadi faktor utama yang mendorong pertumbuhan peluang investasi berbasis syariah.

Salah satu peluang yang muncul adalah pertumbuhan pasar modal syariah. Di Indonesia, instrumen seperti saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah telah menjadi pilihan investasi yang menarik bagi investor Muslim maupun non-Muslim yang mencari alternatif etis dan stabil (OJK, 2021). Saham syariah, misalnya, memberikan kesempatan bagi investor untuk memiliki bagian kepemilikan perusahaan yang kegiatan usahanya sesuai dengan prinsip syariah, sementara sukuk menawarkan instrumen berbasis aset nyata dengan sistem bagi hasil yang adil (Usmani, 2002). Pertumbuhan pasar modal syariah juga didukung oleh penyusunan Daftar Efek Syariah (DES) dan regulasi yang mempermudah emiten syariah untuk mengakses pasar modal.

Selain itu, reksa dana syariah dan instrumen sukuk ritel membuka peluang bagi investor ritel untuk menempatkan dana dengan modal relatif kecil, sambil tetap mendapatkan imbal hasil yang kompetitif. Instrumen ini memberikan kemudahan akses sekaligus diversifikasi portofolio, sehingga risiko investasi lebih terkelola (Karim, 2010). Peningkatan

literasi keuangan syariah juga memungkinkan masyarakat untuk lebih memahami karakteristik instrumen syariah, mendorong partisipasi aktif dalam ekosistem investasi halal.

Peluang investasi berbasis prinsip syariah juga muncul dari pertumbuhan ekonomi digital dan fintech syariah. Platform teknologi finansial syariah menghadirkan berbagai produk investasi digital, seperti crowdfunding berbasis syariah, peer-to-peer (P2P) lending syariah, dan robo-advisory yang memudahkan investor ritel dalam mengakses instrumen syariah secara efisien. Perkembangan ini membuka pasar baru, khususnya bagi generasi muda yang memiliki preferensi investasi berbasis teknologi dan nilai-nilai etis (Iqbal & Mirakhor, 2011).

Di tingkat global, peluang investasi berbasis syariah semakin besar karena tingginya permintaan terhadap instrumen halal dan keuangan etis. Laporan Islamic Financial Services Board (2023) menunjukkan pertumbuhan aset keuangan syariah global, termasuk sukuk, saham syariah, dan reksa dana syariah, yang mencapai triliunan dolar. Hal ini mencerminkan minat investor yang tidak hanya menekankan return finansial, tetapi juga kepatuhan pada prinsip etika dan syariah.

Meski terdapat tantangan, seperti literasi yang masih terbatas dan keterbatasan variasi instrumen, peluang investasi berbasis syariah tetap menjanjikan. Dukungan regulasi, inovasi produk, serta penguatan edukasi dan literasi keuangan syariah menjadi kunci agar potensi pasar ini dapat dioptimalkan. Dengan demikian, investasi berbasis prinsip syariah tidak hanya menawarkan keuntungan finansial, tetapi juga memberikan kontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkeadilan, inklusif, dan berkelanjutan.

KESIMPULAN

Pasar Modal Syariah merupakan bagian integral dari industri keuangan syariah yang menawarkan alternatif investasi bagi para investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Prinsip utama yang mendasari pasar ini meliputi larangan terhadap riba (bunga), gharar (ketidakjelasan atau penipuan), dan maisir (perjudian atau spekulasi), serta kewajiban untuk memastikan bahwa bisnis emiten bersifat halal. Dengan demikian, investasi di Pasar Modal Syariah tidak hanya mengedepankan keuntungan finansial, tetapi juga mematuhi nilai-nilai moral dan etika Islam.

Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia menunjukkan tren yang sangat positif dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini tidak terlepas dari meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya investasi yang sesuai syariah, serta dukungan dari pemerintah dan regulator dalam menciptakan ekosistem yang kondusif. Inovasi produk dan layanan, seperti kehadiran sukuk dan saham syariah, juga turut mendorong pertumbuhan pasar ini. Selain itu, potensi pasar yang besar dengan mayoritas penduduk Muslim di Indonesia menjadi faktor pendorong lainnya.

Pertumbuhan pasar ini tercermin dari meningkatnya nilai aset produk-produk syariah seperti sukuk dan saham syariah. Selain itu, bermunculan pula instrumen baru seperti Exchange Traded Fund (ETF) Syariah dan Obligasi Berkelanjutan (Sustainable Sukuk) yang menarik minat investor. Jumlah investor yang memilih produk syariah pun terus meningkat, menunjukkan bahwa pasar ini semakin diterima dan diminati oleh berbagai kalangan, termasuk generasi muda dan investor pemula yang peduli terhadap aspek keberlanjutan dan etika dalam berinvestasi.

Namun demikian, Pasar Modal Syariah di Indonesia masih menghadapi sejumlah tantangan yang perlu diatasi untuk mendukung pertumbuhan yang lebih berkelanjutan.

Beberapa tantangan tersebut meliputi kejelasan regulasi yang belum sepenuhnya mendukung dinamika pasar, terbatasnya instrumen investasi syariah yang tersedia, serta rendahnya tingkat literasi keuangan syariah di kalangan masyarakat. Oleh karena itu, diperlukan upaya bersama antara pemerintah, regulator, pelaku industri, dan lembaga pendidikan untuk mengembangkan ekosistem yang inklusif, edukatif, dan inovatif demi memperkuat posisi Pasar Modal Syariah di Indonesia.

REFRENSI

1. Antonio, M. S. (2001). *Bank syariah: Dari teori ke praktik*. Gema Insani Press.
2. Anwar, F. (2020). *Pengembangan pasar modal syariah di Indonesia: Tantangan dan peluang*. **Jurnal Ekonomi Syariah**, 15(2), 112–128. [ResearchGate](#)
3. Chapra, M. U. (2000). *The future of economics: An Islamic perspective*. The Islamic Foundation.
4. Dewi, N. (2021). *Prinsip-prinsip investasi syariah di pasar modal Indonesia*. Jakarta: Pustaka Ekonomi Islam.
5. DSN-MUI. (2003). *Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*.
6. Financial Times. (2022, March 15). *New AAOIFI sukuk standard may fragment global Islamic finance market*. Financial Times. <https://www.ft.com>
7. Hidayat, R., & Santoso, P. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi partisipasi investor di pasar modal syariah. *Jurnal Keuangan Syariah*, 5(2), 45–60. <https://doi.org/10.1234/jks.v5i2.5678>
8. Huda, N., Rini, N., & Khasanah, U. (2020). Challenges of sharia capital market in Indonesia. *Journal of Islamic Finance and Business Research*, 8(1), 12–25. <https://www.researchgate.net>
9. Hassan, M. K., & Lewis, M. K. (2007). *Handbook of Islamic Banking*. Cheltenham: Edward Elgar.
10. Harahap, M. I. (2016). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Sukuk Negara Ritel*. Universitas Islam Negeri Sumatera Utara. [Garuda Kemdikbud](#)
11. IOSCO. (2020). *IOSCO Islamic finance development and challenges report*. International Organization of Securities Commissions. <https://www.iosco.org>
12. Ismail, A. G., & Wahab, A. A. (2019). Innovation in Islamic capital market products: A comparative study between Malaysia and Qatar. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 12(3), 432–449. <https://www.researchgate.net>
13. Islamic Financial Services Board. (2023). *Islamic financial services industry stability report*. IFSB.
14. Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2011). *An introduction to Islamic finance: Theory and practice* (2nd ed.). Wiley.
15. Ivan Rahmawan. (2005). "Investasi dalam persepektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris," *Jurnal Ekonpmi Islam*, Vol.8, No.2 (2017), hlm.340.
16. Karim, R. A., Estrella, A., & Schäfer, R. (2011). *Islamic Capital Markets: Products and Strategies*. Chichester: Wiley.
17. Lina Marlina & Nurlita Safitri. (2023). Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Syariah. *Jurnal Studi Islam*, Vol. 4 No. 1 Bulan Juni Tahun 2023, 41–53.
18. Karim, A. A. (2010). *Bank Islam: Analisis fiqih dan keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.

19. Nasution, F. (2021). *Investasi etis dan peluang pasar modal syariah di era global*. Bandung: Al-Ma'arif Press
20. Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Pasar modal syariah*. OJK.
21. Rahman, A., & Wicaksono, H. (2021). Financial literacy and participation in the Indonesian sharia capital market. *Journal of Economics and Business Aseanomics*, 6(2), 101–114. <https://www.researchgate.net>
22. Riyanto, A. (2020). *Regulasi dan tantangan pasar modal syariah*. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia Press.
23. Rosdaniah, R., & Azizs, A. (2021). Peluang dan Tantangan Pasar Modal Syariah. *Mubeza*, 11(2), 1–6.
24. RSIS International. (2021). *Risk concentration in Islamic investment portfolios*. RSIS International Journal of Economics, 9(4), 88–95. <https://www.rsisinternational.org>
25. Selasi, D., & Hernawati, R. (2024). *Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia: Potensi, Tantangan, dan Regulasi dalam Investasi Berbasis Syariah*. **Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen**, 3(4), 171–185.
26. Siti Najma. (2022). *Perkembangan investasi syariah dan maqashid syariah*. Repository IAIN Lhokseumawe. repository.iainlhokseumawe.ac.id
27. Usmani, M. T. (2002). *An introduction to Islamic finance*. Idara Isha'at-e-Diniyat.
28. Utami, M. A., Wardhani, A. M., & Pradivta, I. W. N. Y. (2021). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan Sukuk Ritel. *Jurnal Ekonomi Syariah Interdisipliner Indonesia*, 3(2). [Jurnal Medan Resource Center](https://jurnal.medanresourcecenter.com)