An-Najah: Journal of Islamic Economics
Volume 2, Nomor 2, Oktober 2026

https://jurnal.almaidah.or.id/index.php/JNIE/en

Analisis Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia: Peluang, Transformasi, dan Tantangan

Cindy Amelia, Alya, Hendra

Abstrak Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dengan memfokuskan pada tren pertumbuhan instrumen investasi, serta mengidentifikasi peluang dan tantangan yang dihadapi. Menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif dan studi literatur, penelitian ini mengeksplorasi dinamika pasar modal syariah yang terus menunjukkan akselerasi signifikan berkat dukungan regulasi, inovasi teknologi, dan bonus demografi. Hasil kajian menunjukkan bahwa instrumen saham syariah dan sukuk negara terus mendominasi pangsa pasar, didorong oleh hadirnya sistem perdagangan *online* syariah yang memudahkan akses investor ritel. Namun demikian, kesenjangan antara tingkat inklusi dan literasi keuangan syariah masih menjadi kendala utama yang menghambat optimalisasi potensi pasar. Inovasi produk, edukasi masif, serta harmonisasi kebijakan sangat diperlukan untuk menjaga resiliensi pasar.

Kata Kunci: Pasar Modal Syariah, Saham Syariah, Sukuk, Ekonomi Islam, Literasi Keuangan.

Abstract This study aims to analyze the development of the Islamic capital market in Indonesia by focusing on the growth trends of investment instruments and identifying the opportunities and challenges faced. Using a descriptive qualitative approach and literature study, this research explores the dynamics of the Islamic capital market, which continues to show significant acceleration due to regulatory support, technological innovation, and a demographic bonus. The results indicate that Sharia stock instruments and state sukuk continue to dominate market share, driven by the presence of a Sharia online trading system that facilitates access for retail investors. However, the gap between the level of inclusion and Sharia financial literacy remains a major obstacle hindering the optimization of market potential. Product innovation, massive education, and policy harmonization are urgently needed to maintain market resilience.

Keywords: Islamic Capital Market, Sharia Stocks, Sukuk, Islamic Economics, Financial Literacy.

Pendahuluan Perkembangan sistem ekonomi Islam di Indonesia telah menunjukkan tren yang sangat positif dalam satu dekade terakhir, seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya transaksi keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah. Indonesia, sebagai negara dengan populasi muslim terbesar di dunia, memiliki potensi pasar yang sangat masif untuk penyerapan produk-produk keuangan syariah, baik di

sektor perbankan maupun non-perbankan. Transformasi ini tidak hanya didorong oleh motif keagamaan masyarakat, tetapi juga oleh resiliensi sistem keuangan syariah yang terbukti tangguh dalam menghadapi krisis ekonomi global yang tidak menentu. Hal ini menjadi fundamental yang sangat kuat bagi ekspansi berbagai instrumen investasi syariah di tanah air (Antonio, 2020; Karim, 2017).

Salah satu instrumen keuangan non-perbankan yang saat ini mengalami eskalasi minat luar biasa adalah pasar modal syariah. Pasar modal syariah beroperasi layaknya pasar modal konvensional, namun seluruh mekanisme transaksi, emiten, dan instrumen yang diperdagangkan wajib tunduk pada prinsip syariat Islam. Keberadaannya memberikan alternatif yang halal bagi investor yang ingin mengembangkan kekayaan tanpa praktik ribawi atau spekulasi berlebihan. Ekosistem ini tidak hanya menawarkan keuntungan finansial, tetapi juga ketenangan batin karena proses akumulasi kekayaan dilakukan melalui jalan yang diberkahi. Fungsi intermediasi ini menjadikannya tulang punggung esensial bagi pemerataan kekayaan di masyarakat (Huda & Nasution, 2019; Ascarya, 2021).

Mencermati data historis dalam beberapa tahun belakangan, pertumbuhan investor di pasar modal syariah mencatatkan rekor yang sangat menggembirakan. Fenomena ini didominasi oleh masuknya kelompok generasi milenial dan generasi Z yang semakin menyadari pentingnya perencanaan keuangan jangka panjang. Ketersediaan platform digital mempermudah aksesibilitas anak-anak muda ini untuk memulai investasi dengan modal yang sangat terjangkau, meruntuhkan stigma bahwa investasi adalah aktivitas eksklusif kalangan elit. Adopsi teknologi ini menciptakan gelombang inklusi keuangan yang sebelumnya sulit dicapai melalui metode pemasaran konvensional (Fauzi, 2023; Rusydiana, 2022).

Dari segi regulasi dan landasan hukum, eksistensi pasar modal syariah di Indonesia didukung oleh fondasi pengawasan ganda yang sangat ketat dan terstruktur. Selain diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dari sisi kepatuhan tata kelola, pasar ini juga diawasi secara melekat oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Sinergi ini melahirkan peraturan dan fatwa yang secara eksplisit melarang praktik *gharar*, *maysir*, dan manipulasi. Sistem penapisan syariah (sharia screening system) memastikan hanya efek bersih yang masuk ke dalam indeks syariah (Soemitra, 2022; Umam, 2020).

Meskipun laju pertumbuhannya apresiatif, pasar modal syariah di Indonesia masih dihadapkan pada sejumlah problematika struktural yang membutuhkan penanganan komprehensif. Masalah paling mencolok adalah ketimpangan antara indeks inklusi yang mulai naik dengan tingkat literasi keuangan syariah yang masih relatif rendah. Banyak masyarakat berinvestasi karena *Fear of Missing Out* tanpa memahami analisis

fundamental. Selain itu, variasi produk reksadana dan skema lindung nilai di Indonesia dirasa masih kurang kompetitif jika disandingkan dengan negara tetangga yang lebih dulu mematangkan pasarnya (Nurhayati & Wasilah, 2021; Yaya et al., 2020).

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini difokuskan untuk membedah lebih dalam anatomi perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Kajian ini mengelaborasi bagaimana instrumen-instrumen syariah bertransformasi, sejauh mana penetrasi pasar yang dicapai, dan strategi mitigasi untuk merespons tantangan literasi. Analisis mendalam ini diharapkan menjadi rujukan berharga bagi para pembuat kebijakan dan akademisi dalam menyusun kerangka strategis yang adaptif guna menjadikan Indonesia sebagai episentrum pasar modal syariah global yang berpengaruh dan berkelanjutan (Sutedi, 2018; Nafik, 2021).

Kajian Teori

Pasar Modal Syariah Pasar modal syariah secara konseptual merupakan ruang bertemunya pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana melalui mekanisme pasar modal yang terbebas dari unsur haram. Esensi dari instrumen ini terletak pada konsep penyertaan modal berkelanjutan dan sistem bagi hasil yang adil, yang bertolak belakang dengan sistem utang berbunga. Praktiknya menjadikan pasar ini sebagai urat nadi pergerakan sektor riil karena dana dialokasikan pada proyek atau ekspansi bisnis nyata. Intermediasi ini berdampak signifikan terhadap penciptaan lapangan pekerjaan (Manan, 2019; Muhamad, 2018).

Instrumen yang paling populer di pasar modal syariah terdiri dari saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah. Saham syariah adalah bukti kepemilikan perusahaan yang kegiatan usaha maupun rasionya tidak bertentangan dengan prinsip Islam. Sukuk mewakili bukti kepemilikan bagian aset yang tidak terpisahkan, di mana investor pada hakikatnya adalah pemilik aset fisik yang disewakan. Sementara itu, reksadana syariah adalah wadah penghimpunan dana publik yang dikelola secara profesional untuk diinvestasikan ke portofolio efek syariah, yang wajib melalui mekanisme pembersihan harta (cleansing) (Wiroso, 2017; Hidayat, 2019).

Dalam menjaga integritasnya, pasar modal syariah menetapkan mekanisme transaksi yang bersih dari manipulasi dan asimetri informasi. Transaksi *short selling*, *margin trading* berbasis bunga, serta praktik pembentukan harga semu dilarang karena mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan perjudian (*maysir*). Prinsip utamanya adalah barang yang diperjualbelikan harus dimiliki secara riil. Infrastruktur ditata agar investor hanya dapat membeli efek maksimal sebatas dana tunai yang tersedia di rekening dana nasabah, mencegah spekulasi ekstrem yang

berpotensi memicu kegagalan sistemik yang membahayakan stabilitas (Mardani, 2018; Muthaher, 2018).

Keberhasilan implementasi teori ini sangat bergantung pada soliditas kerangka institusional yang mengawal operasional pasar modal syariah. Arsitektur kelembagaan ini dipimpin oleh Otoritas Jasa Keuangan yang menerbitkan peraturan khusus, dibantu oleh Dewan Pengawas Syariah di setiap manajer investasi. DSN-MUI bertugas mengeluarkan fatwa makro sebagai landasan teologis inovasi produk. Sinergi institusional ini dirancang untuk memberikan jaminan *sharia compliance* mutlak, sehingga mampu menumbuhkan serta memelihara kepercayaan publik untuk memutar dananya dengan aman dan sesuai kaidah agama (Ali, 2021; Ryandono, 2020).

Transformasi dan Pertumbuhan Ekonomi Dalam paradigma ekonomi Islam, pertumbuhan tidak sekadar diukur dari peningkatan PDB semata, melainkan menitikberatkan pada pemerataan kesejahteraan dan keadilan sirkulasi harta (maqashid syariah). Pertumbuhan yang diidealkan bersifat inklusif, karena Islam melarang keras penumpukan kekayaan pada segelintir konglomerat. Investasi syariah dikonseptualisasikan sebagai instrumen redistribusi kekayaan produktif, di mana modal dipaksa masuk ke sirkuit ekonomi riil guna menggerakkan roda produksi, perdagangan, dan penciptaan sentra ekonomi baru yang berdaya tahan tinggi (Karim, 2017; Antonio, 2020).

Indikator perkembangan pasar modal ditinjau melalui metrik fundamental seperti pertumbuhan Nilai Kapitalisasi Pasar, volume transaksi harian, serta jumlah perusahaan dalam Daftar Efek Syariah. Bertambahnya emiten syariah mengindikasikan bahwa dunia korporasi mulai nyaman dengan pendanaan syariah yang lebih adil menghadapi volatilitas. Peningkatan kapitalisasi mencerminkan besarnya likuiditas yang dialihkan dari konsumsi tidak produktif menuju investasi penciptaan nilai tambah. Pada gilirannya, sirkulasi modal yang sehat ini akan mendongkrak ketahanan fiskal serta menjaga stabilitas makroekonomi suatu negara dalam jangka panjang (Ascarya, 2021; Sutedi, 2018).

Katalis utama yang mengakselerasi perkembangan pasar adalah adopsi teknologi finansial. Konvergensi prinsip syariah dengan digitalisasi melahirkan ekosistem platform yang secara otomatis menolak pesanan tidak sesuai syariat. Teknologi menjadi ujung tombak demokratisasi akses hingga ke pelosok, menjembatani keterbatasan infrastruktur fisik dari sekuritas konvensional. Literasi massal dapat dilakukan secara *real-time* melalui aplikasi yang membantu calon investor meracik portofolio secara otomatis. Digitalisasi mengubah cara masyarakat berinteraksi dengan aset keuangan secara lebih transparan dan efisien (Rusydiana, 2022; Fauzi, 2023).

Perkembangan yang agresif melahirkan *multiplier effect* yang esensial bagi sektor riil, khususnya pembangunan infrastruktur. Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) terbukti menjadi tulang punggung bagi APBN dalam membiayai megaproyek jalan tol, jembatan, hingga revitalisasi perguruan tinggi keagamaan. Sukuk menjembatani jurang pembiayaan yang selama ini sangat bergantung pada pinjaman luar negeri yang sarat dengan beban bunga. Skema inilah yang pada akhirnya mewujudkan cita-cita kemandirian ekonomi inklusif secara berkelanjutan dan meminimalisir risiko utang luar negeri (Huda & Nasution, 2019; Soemitra, 2022).

Metode Penelitian Penelitian ini dirancang menggunakan metode kualitatif dengan pendekatan deskriptif-analitis dan studi literatur (Systematic Literature Review). Data utama bertumpu pada sumber sekunder berupa regulasi resmi, laporan tahunan publikasi OJK, statistik Bursa Efek Indonesia (BEI), serta literatur akademik yang relevan dengan diskursus pasar modal syariah. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi, yang kemudian dianalisis menggunakan metode reduksi data, penyajian naratif, dan penarikan simpulan secara induktif guna membongkar fenomena statistik menjadi narasi utuh mengenai efektivitas arah kebijakan pengembangan ekonomi Islam.

Hasil dan Pembahasan

Tren Pertumbuhan Instrumen Pasar Modal Syariah di Indonesia Evolusi pangsa pasar efek syariah di Indonesia selama kurun waktu lima tahun terakhir menunjukkan dominasi di Bursa Efek Indonesia. Dari total keseluruhan emiten yang tercatat, persentase saham yang secara konsisten lolos penapisan kriteria syariah (sharia screening) dan masuk ke dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terus stabil dan bertumbuh pesat. Pertumbuhan ini didorong oleh komitmen OJK yang mempermudah proses regulasi penawaran umum sekaligus mengedukasi korporasi terkait manfaat pendanaan berbasis syariah. Tingginya kapitalisasi pasar menjadi sinyal kuat bahwa saham syariah sangat diminati oleh investor institusi dan ritel (Nafik, 2021; Umam, 2020).

Di segmen surat berharga berpendapatan tetap, performa Sukuk Negara maupun Sukuk Korporasi mencatatkan ekspansi yang luar biasa. Pemerintah secara konsisten menerbitkan berbagai varian *Retail Sukuk* dan *Cash Waqf Linked Sukuk* untuk meraup dana dari masyarakat akar rumput sekaligus mengakomodasi semangat filantropi. Banyak perusahaan infrastruktur beralih menggunakan sukuk *Ijarah* maupun *Mudharabah* sebagai instrumen restrukturisasi utang karena dinilai lebih aman dari fluktuasi suku bunga bank sentral. Keberhasilan emisi ini mengukuhkan posisi Indonesia sebagai penerbit sukuk *sovereign* terbesar di dunia internasional (Wiroso, 2017; Yaya et al., 2020).

Dalam ranah pengelolaan dana kolektif, instrumen reksadana syariah berhasil menunjukkan daya tahannya sebagai pilar pelindung portofolio di masa volatilitas pasar tinggi. Meskipun secara kuantitas dana kelolaan masih mengejar reksadana konvensional, tren pertumbuhannya tetap berada pada kurva positif. Manajer investasi semakin inovatif meracik portofolio, mulai dari reksadana syariah pasar uang hingga saham global yang memberi akses kepemilikan di raksasa teknologi dunia secara halal. Diversifikasi produk ini terbukti efektif menarik segmen investor berisiko moderat yang membutuhkan pengelolaan portofolio yang aman secara syariat (Hidayat, 2019; Nurhayati & Wasilah, 2021).

Faktor demografis merupakan variabel kunci yang mengubah lanskap dan wajah pasar modal syariah Indonesia saat ini menuju arah modern. Generasi milenial dan Gen Z muncul sebagai tulang punggung baru dalam struktur demografi investor, membawa paradigma investasi yang mengedepankan nilai dan etika keberlanjutan. Kelompok muda ini terbukti lebih resisten terhadap sentimen pasar jangka pendek karena orientasi mereka adalah mengamankan aset untuk masa depan. Dominasi kelompok usia di bawah tiga puluh tahun menegaskan bahwa literasi dini keuangan syariah di kalangan akademisi membuahkan hasil signifikan (Ali, 2021; Muthaher, 2018).

Katalis paling disruptif dari seluruh pencapaian di atas adalah hadirnya infrastruktur *Sharia Online Trading System* (SOTS) yang dikembangkan oleh anggota bursa. Sistem ini menjamin secara internal bahwa nasabah tidak dapat melakukan transaksi margin, pembelian efek non-syariah, atau meminjam dana dengan bunga. Kemudahan pendaftaran rekening saham secara digital (e-KYC) tanpa menginjakkan kaki ke kantor cabang sekuritas membuat penetrasi pasar modal syariah mampu menembus batas-batas geografis kota besar dan masuk hingga ke pelosok daerah di nusantara secara luas (Manan, 2019; Ryandono, 2020).

Tantangan dan Strategi Pengembangan Pasar Modal Syariah Meski dibalut dengan angka pertumbuhan yang impresif, pasar modal syariah nasional masih tersandera oleh kesenjangan yang tajam antara tingkat inklusi dengan tingkat literasi di masyarakat. Fakta lapangan menunjukkan banyak individu menjadi investor akibat paparan *influencer* media sosial tanpa dibekali fundamental keilmuan memadai. Rendahnya literasi ini berpotensi memicu kepanikan massal (*panic selling*) ketika pasar terkoreksi tajam, menciptakan stigma negatif terhadap instrumen saham. Oleh karena itu, dibutuhkan kurikulum edukasi yang komprehensif yang tidak hanya berfokus pada potensi keuntungan namun juga mitigasi risiko (Muhamad, 2018; Mardani, 2018).

Stagnasi dalam inovasi pengembangan produk menjadi tantangan internal mendesak untuk segera diatasi oleh para pemangku kepentingan. Rentang pilihan instrumen turunan syariah dan skema lindung nilai (*hedging*) di Indonesia masih terbilang minim dan belum se-atraktif instrumen konvensional. Ketersediaan produk perlindungan portofolio mutlak dibutuhkan oleh investor asing yang membutuhkan instrumen berisiko rendah namun dengan fleksibilitas tinggi. Lambatnya peluncuran produk baru kerap kali memicu pemindahan modal ke negara yang menawarkan keragaman *Islamic Wealth Management* yang lebih luas (Karim, 2017; Antonio, 2020).

Pada dimensi regulasi dan perpajakan, masih ditemukan kebijakan yang belum menghadirkan iklim bermain yang setara bagi penerbitan instrumen syariah sektor korporasi. Beban administrasi ganda dalam proses emisi sukuk terkait aset fisik terkadang membuat biaya penerbitan menjadi lebih mahal. Tanpa adanya insentif pemotongan pajak yang progresif bagi perusahaan yang menerbitkan efek syariah, emiten akan cenderung pragmatis memilih jalur pendanaan konvensional yang secara prosedural dinilai lebih sederhana. Harmonisasi peraturan diperlukan agar emisi efek syariah menjadi preferensi utama korporasi nasional (Sutedi, 2018; Ascarya, 2021).

Hambatan struktural lainnya yang sangat krusial adalah keterbatasan kualitas sumber daya manusia (SDM) yang benar-benar ahli mengawinkan ilmu valuasi pasar modal dengan fikih muamalah. Industri sangat membutuhkan analis efek, manajer investasi, dan ahli hukum spesifik di bidang instrumen keuangan Islam. Kurikulum di berbagai perguruan tinggi seringkali belum cukup adaptif terhadap dinamika algoritma pasar saham global dan produk investasi terkini. Kolaborasi intensif antara kampus, bursa, dan lembaga sertifikasi profesi mutlak diperlukan untuk menyelesaikan ketidakcocokan kompetensi lulusan ini secara terukur (Soemitra, 2022; Huda & Nasution, 2019).

Sebagai jalan keluar yang terintegrasi, regulator perlu mempedomani peta jalan pengembangan yang adaptif terhadap disrupsi teknologi terkini. Penguatan rantai pasok industri halal nasional harus diintegrasikan dengan pasar modal syariah, di mana emiten sektor halal difasilitasi untuk melakukan penawaran umum secara terstruktur. Bersamaan dengan itu, digitalisasi layanan berbasis *Artificial Intelligence* dapat merancang simulasi investasi yang ramah pemula untuk meningkatkan literasi. Sinergi antara otoritas keuangan dan dewan syariah adalah kunci sukses merealisasikan visi ekonomi berbasis nilai-nilai Islam masa depan (Rusydiana, 2022; Fauzi, 2023).

Kesimpulan Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia telah bertransformasi menjadi salah satu tulang punggung perekonomian yang

inklusif dan tangguh, didorong oleh akselerasi saham syariah dan instrumen Sukuk Negara. Infrastruktur *Sharia Online Trading System* (SOTS) serta tingginya penetrasi kelompok investor milenial membuktikan bahwa ekosistem ini sangat responsif terhadap disrupsi digital dan demografi. Meskipun demikian, berbagai hambatan struktural seperti kesenjangan literasi, keterbatasan diversifikasi produk *hedging*, regulasi perpajakan yang belum setara, dan kekurangan sumber daya manusia ahli fikih muamalah kontemporer masih perlu ditangani serius. Sinergi strategis lintas sektoral antara otoritas, akademisi, dan praktisi industri adalah kunci utama keberhasilan ekosistem ini di tingkat global.

Daftar Pustaka

Ali, M. (2021). *Hukum pasar modal syariah: Dinamika regulasi dan investasi*. Prenada Media.

Antonio, M. S. (2020). *Pasar modal syariah: Teori dan praktik*. Gema Insani.

Ascarya. (2021). *Akad dan produk bank dan lembaga keuangan syariah*. Rajawali Pers.

Fauzi, M. (2023). *Dinamika pasar modal syariah di Indonesia*. Rajawali Pers.

Hidayat, T. (2019). *Investasi dan reksadana syariah di Indonesia*. Pustaka Pelajar.

Huda, N., & Nasution, M. E. (2019). *Investasi pada pasar modal syariah*. Prenada Media.

Karim, A. A. (2017). *Ekonomi Islam: Suatu kajian kontemporer*. Rajawali Pers.

Manan, A. (2019). *Hukum ekonomi syariah: Dalam perspektif kewenangan peradilan agama*. Kencana.

Mardani. (2018). *Fiqh ekonomi syariah: Fiqh muamalah*. Kencana.

Muhamad. (2018). *Metodologi penelitian pemikiran ekonomi Islam*. Rajawali Pers.

Muthaher, O. (2018). *Akuntansi syariah: Perspektif, metodologi, dan teori*. Graha Ilmu.

Nafik, M. (2021). *Pasar modal syariah di Indonesia: Peluang dan tantangan*. PT Kanisius.

Nurhayati, S., & Wasilah, W. (2021). *Akuntansi syariah di Indonesia* (Edisi ke-5). Salemba Empat.

Rusydiana, A. S. (2022). *Teknologi finansial syariah (Fintech) dan disrupsi ekonomi Islam*. UII Press.

Ryandono, M. N. H. (2020). *Lembaga keuangan Islam: Teori dan praktik*. Mitra Wacana Media.

Soemitra, A. (2022). *Bank dan lembaga keuangan syariah*. Kencana.

Sutedi, A. (2018). *Pasar modal syariah: Sarana investasi keuangan berdasarkan prinsip syariah*. Sinar Grafika.

Umam, K. (2020). *Manajemen investasi syariah*. Pustaka Setia.

Wiroso. (2017). *Sukuk negara dan korporasi*. Rajawali Pers.

Yaya, R., Martawireja, A. E., & Abdurahim, A. (2020). *Akuntansi perbankan syariah: Teori dan praktik kontemporer*. Salemba Empat.