

Konsep Dasar Dan Landasan Hukum Pasar Modal Syariah Di Indonesia : Tinjauan Regulasi Dan Prinsip Syariah

Alda Andriani

Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Asyhari Abdillah Siregar

Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Fahriza Alyanisa

Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Gilang Saka Maulana

Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Nabilah Irwani

Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Sandi Sipahutar

Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Maryam Batubara

Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Korespondensi penulis : nabilairwani146@gmail.com

Abstract. *S The Islamic capital market is an integral part of the Islamic financial system in Indonesia, based on Islamic principles such as justice, transparency, and the prohibition of usury (riba). This study aims to explain the fundamental concepts and examine the legal foundations of the Islamic capital market in Indonesia by reviewing existing regulations and their compliance with sharia principles. The method used is a literature review of OJK (Financial Services Authority) regulations, DSN-MUI (National Sharia Council – Indonesian Ulema Council) fatwas, and academic sources related to the Islamic capital market. The findings indicate that the Islamic capital market in Indonesia has a solid legal foundation both from the national legal framework and Islamic fatwas.*

Keywords: *Islamic capital market, sharia principles, regulation, OJK, DSN-MUI*

Abstrak. Pasar modal syariah merupakan bagian integral dari sistem keuangan syariah di Indonesia yang berlandaskan pada prinsip-prinsip Islam, seperti keadilan, transparansi, dan larangan riba. Penelitian ini bertujuan untuk menguraikan konsep dasar serta menelaah landasan hukum pasar modal syariah di Indonesia dengan meninjau regulasi yang berlaku dan kesesuaiannya dengan prinsip-prinsip syariah. Metode yang digunakan adalah studi literatur terhadap regulasi OJK, Fatwa DSN-MUI, serta literatur akademik terkait pasar modal syariah. Hasil kajian menunjukkan bahwa pasar modal syariah di Indonesia memiliki dasar hukum yang cukup kuat, baik dari sisi perundang-undangan nasional maupun fatwa syariah.
Kata kunci: Pasar Modal Syariah, Prinsip Syariah, Regulasi, OJK, DSN-MUI

LATAR BELAKANG

Perkembangan ekonomi syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa dekade terakhir. Salah satu pilar penting dalam sistem keuangan syariah adalah pasar modal syariah, yang berperan sebagai sarana penghimpunan dan penyaluran dana masyarakat melalui instrumen-instrumen yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Berbeda dengan pasar modal konvensional, pasar modal syariah mengedepankan asas keadilan, transparansi, dan keberkahan transaksi dengan menghindari unsur-unsur riba, gharar, dan maysir.

Sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi besar dalam pengembangan pasar modal syariah. Hal ini ditandai dengan diterbitkannya berbagai regulasi yang mendukung, seperti peraturan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), serta penguatan kelembagaan melalui kehadiran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan emiten-emiten syariah.

Namun demikian, pengembangan pasar modal syariah tidak hanya bergantung pada aspek ekonomi dan kelembagaan, tetapi juga memerlukan dasar hukum yang kokoh serta pemahaman yang utuh mengenai konsep dan prinsip syariah yang melandasinya. Oleh karena itu, penting untuk menelaah bagaimana konsep dasar pasar modal syariah dibentuk dan bagaimana regulasi yang ada mampu menjamin kesesuaian operasionalnya dengan nilai-nilai Islam.

Tulisan ini bertujuan untuk mengulas konsep dasar pasar modal syariah serta meninjau landasan hukum yang menjadi pijakan keberadaannya di Indonesia. Dengan pendekatan kualitatif melalui studi kepustakaan, diharapkan kajian ini dapat memberikan kontribusi dalam memperkuat kerangka regulatif dan prinsipil pasar modal syariah, serta menjadi rujukan bagi akademisi, praktisi, dan regulator dalam pengembangan sistem keuangan yang beretika dan berkelanjutan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif dengan metode studi kepustakaan (library research). Pendekatan ini dipilih karena sesuai untuk mengkaji konsep-konsep normatif serta telaah terhadap regulasi dan prinsip syariah yang mendasari

pasar modal syariah di Indonesia. Penelitian ini tidak berfokus pada pengumpulan data empiris di lapangan, melainkan pada penelusuran sumber-sumber pustaka yang relevan.

Sumber data dalam penelitian ini terdiri atas data sekunder yang diperoleh dari dokumen-dokumen resmi, seperti peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), Undang- Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, serta literatur akademik, jurnal ilmiah, dan buku-buku yang membahas pasar modal syariah dan hukum ekonomi Islam.

Proses analisis dilakukan secara kualitatif dengan menelaah konten dari setiap sumber data, kemudian disusun secara sistematis untuk menggambarkan bagaimana konsep dasar pasar modal syariah terbentuk serta bagaimana regulasi yang berlaku memberikan landasan hukum yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis isi (content analysis), yakni dengan mengidentifikasi, mengkategorikan, dan menafsirkan makna dari teks-teks regulatif dan literatur yang dianalisis. Dengan pendekatan ini, diharapkan penelitian mampu memberikan pemahaman yang komprehensif dan argumentatif terkait kesesuaian antara regulasi pasar modal di Indonesia dengan nilai-nilai dan prinsip-prinsip hukum Islam.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Konsep Dasar Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah sistem keuangan yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dalam bentuk investasi, dengan syarat semua aktivitasnya mengikuti prinsip-prinsip syariah. Tidak seperti pasar modal konvensional yang mengejar keuntungan semata, pasar modal syariah memadukan aspek finansial dan spiritual, karena semua instrumen dan mekanisme transaksi di dalamnya harus terbebas dari unsur riba (bunga), gharar (ketidakpastian yang berlebihan), maysir (spekulasi atau perjudian), serta aktivitas yang diharamkan oleh syariat seperti bisnis minuman keras, rokok, atau perjudian (Hudaefi, 2020). Tujuan akhir dari pasar modal syariah bukan sekadar efisiensi ekonomi, tetapi juga tercapainya keadilan distributif, keberkahan transaksi, dan keseimbangan sosial.

Secara umum, pasar modal syariah dapat dipandang sebagai perwujudan dari semangat maqashid al-syariah dalam sektor keuangan. Dengan memastikan bahwa kegiatan investasi tidak merugikan masyarakat atau lingkungan, pasar modal syariah mendorong investasi yang etis dan produktif. Prinsip-prinsip seperti adl (keadilan),

masalah (kemanfaatan), dan tawazun (keseimbangan) menjadi landasan normatif yang harus dijaga dalam setiap transaksi. Hal ini menegaskan bahwa pasar modal syariah tidak hanya membatasi jenis transaksi, tetapi juga mengatur niat dan tujuan dari investasi itu sendiri, yakni untuk kebaikan bersama (masalah ‘ammah) (Syahrin et al., 2022).

Konsep dasar ini kemudian diterjemahkan dalam praktik melalui instrumen-instrumen pasar yang telah memenuhi syarat syariah. Di Indonesia, klasifikasi efek syariah diatur dan diumumkan secara berkala oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Daftar Efek Syariah (DES), yang merujuk pada fatwa-fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Emiten yang masuk dalam DES harus memenuhi kriteria syariah baik dari sisi jenis usaha, struktur keuangan (terutama rasio utang berbasis bunga), maupun pendapatan non-halal. Hal ini dilakukan untuk menjamin bahwa seluruh aktivitas bisnis emiten sesuai dengan prinsip Islam dan memberikan kepastian hukum serta spiritual bagi investor Muslim (Fauzi & Utami, 2021).

Selain dari sisi instrumen, pasar modal syariah juga memiliki keunikan dalam mekanisme transaksi. Dalam pasar modal syariah tidak dikenal praktik short selling, margin trading berbasis bunga, atau spekulasi harga yang tidak rasional. Transaksi dilakukan atas dasar kepemilikan riil dan kesepakatan yang saling menguntungkan. Bahkan untuk transaksi saham syariah pun, meskipun tetap diperdagangkan secara konvensional di Bursa Efek Indonesia, tetap tunduk pada ketentuan fiqh muamalah yang disesuaikan dengan sistem bursa modern. Hal ini membuktikan bahwa pasar modal syariah mampu bersinergi dengan sistem keuangan kontemporer tanpa mengorbankan prinsip agama (OJK, 2023).

Adapun dalam konteks hukum positif Indonesia, pasar modal syariah telah memperoleh legitimasi yang kuat. Landasan hukumnya mencakup Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Peraturan OJK, serta Peraturan Bursa. Bahkan pada tingkat normatif keislaman, fatwa-fatwa DSN-MUI menjadi rujukan utama yang menjembatani hukum Islam dengan regulasi negara. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal syariah di Indonesia tidak hanya eksis secara teori, tetapi juga telah terlembagakan secara formal dan menjadi bagian dari sistem keuangan nasional (Maulana & Nasih, 2021).

Lebih lanjut, konsep pasar modal syariah juga berkaitan erat dengan peningkatan literasi dan inklusi keuangan syariah. Banyak masyarakat Muslim yang sebelumnya

enggannya berinvestasi karena takut terjebak dalam praktik riba, kini mulai melihat pasar modal syariah sebagai solusi halal untuk mengembangkan dana. Peningkatan jumlah investor syariah dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan adanya kepercayaan yang tumbuh terhadap sistem ini. Namun, perkembangan tersebut tetap memerlukan dukungan edukasi yang berkelanjutan agar masyarakat tidak hanya mengikuti tren, tetapi benar-benar memahami prinsip dan nilai yang mendasari pasar modal syariah (Alamsyah et al., 2023).

B. Instrumen-Instrumen dalam Pasar Modal Syariah

Instrumen dalam pasar modal syariah merupakan alat utama yang digunakan untuk menghubungkan pemilik dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan pembiayaan (emiten), namun dengan syarat seluruh mekanisme dan karakteristik instrumen tersebut harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Di Indonesia, pasar modal syariah memiliki beragam instrumen yang telah disesuaikan dengan hukum Islam, dan penggunaannya diawasi secara ketat oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) melalui fatwa dan regulasi yang dikeluarkan secara berkala (OJK, 2023).

1. Saham Syariah

Salah satu instrumen utama dalam pasar modal syariah adalah saham syariah, yaitu surat berharga yang menyatakan kepemilikan atas suatu perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariat Islam. Emiten yang dikategorikan sebagai syariah wajib lolos dari screening syariah, baik dari segi kegiatan usaha (harus bergerak di bidang halal) maupun struktur keuangannya (seperti rasio utang berbasis bunga tidak boleh melebihi batas tertentu). Proses seleksi ini dilakukan melalui penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) oleh OJK dua kali dalam setahun (DSN-MUI, 2021). Contohnya adalah saham-saham yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII).

Selain sebagai bentuk investasi, kepemilikan saham syariah juga mencerminkan prinsip musyarakah atau syirkah, yaitu kerjasama usaha berdasarkan pembagian keuntungan dan risiko. Tidak seperti saham konvensional, saham syariah tidak boleh digunakan untuk praktik margin trading, short selling, atau transaksi derivatif spekulatif yang tidak sesuai dengan prinsip Islam (Hasibuan & Tanjung, 2021).

2. Sukuk (Obligasi Syariah)

Instrumen lain yang penting adalah sukuk, yang sering disebut sebagai obligasi syariah. Berbeda dengan obligasi konvensional yang berbasis bunga (riba), sukuk adalah surat berharga yang mewakili kepemilikan atas aset atau proyek yang menghasilkan pendapatan. Sukuk dapat diterbitkan dengan berbagai akad seperti ijarah (sewa), mudharabah (kemitraan), atau murabahah (jual beli). Dengan struktur tersebut, investor mendapatkan imbal hasil berupa bagi hasil atau sewa, bukan bunga (Kusuma & Sari, 2020).

Pemerintah Indonesia sendiri telah aktif menerbitkan Sukuk Negara, baik dalam bentuk Sukuk Ritel maupun Sukuk Tabungan, yang merupakan bentuk partisipasi publik terhadap pembiayaan proyek-proyek nasional secara syariah. Ini menjadi alternatif investasi yang aman, terjamin, dan sesuai dengan prinsip Islam, sekaligus berkontribusi langsung pada pembangunan (Kemenkeu RI, 2023).

3. Reksa Dana Syariah

Reksa dana syariah adalah instrumen investasi kolektif di mana dana investor dikelola oleh manajer investasi untuk ditempatkan ke dalam portofolio efek syariah. Seluruh komponen dalam reksa dana syariah mulai dari pilihan saham, obligasi, hingga kontrak investasi kolektif harus memenuhi standar syariah yang telah ditentukan. Salah satu nilai tambah dari reksa dana syariah adalah adanya pengawasan syariah yang melekat dalam struktur reksa dana, termasuk pengangkatan Dewan Pengawas Syariah (DPS) pada setiap manajer investasi (Nugroho & Hidayatullah, 2021). Instrumen ini menjadi solusi bagi investor pemula yang ingin berinvestasi sesuai syariah, tetapi tidak memiliki waktu atau pengetahuan yang cukup untuk memilih saham syariah secara mandiri. Dengan semakin berkembangnya teknologi digital dan platform investasi, reksa dana syariah kini semakin mudah diakses oleh masyarakat luas, termasuk generasi muda Muslim (Afifah & Riyanto, 2022).

4. Efek Beragun Aset Syariah (EBA Syariah)

Meskipun belum sepopuler saham dan sukuk, Efek Beragun Aset Syariah (EBA Syariah) menjadi salah satu instrumen inovatif yang memungkinkan pembiayaan berbasis aset yang menghasilkan pendapatan halal. EBA Syariah mewakili klaim atas arus kas dari aset tertentu yang telah disekuritisasi, seperti pembiayaan rumah syariah. Dalam

implementasinya, EBA Syariah masih memerlukan dukungan kebijakan dan edukasi lebih luas agar potensinya bisa maksimal (Fauzan & Azmi, 2020). Instrumen-instrumen tersebut menunjukkan bahwa pasar modal syariah memiliki struktur produk yang komprehensif dan adaptif terhadap kebutuhan zaman, selama prinsip-prinsip dasar syariah tetap dijaga. Namun, keberhasilan pengembangan instrumen ini tidak hanya ditentukan oleh regulasi, tetapi juga oleh tingkat literasi keuangan syariah masyarakat dan kesiapan infrastruktur pasar. Oleh karena itu, kolaborasi antara regulator, akademisi, pelaku pasar, dan tokoh agama menjadi penting untuk memastikan bahwa setiap instrumen tidak hanya legal secara hukum, tetapi juga sah secara syariah dan bermanfaat secara sosial (Marzuki et al., 2023).

C. Prinsip Syariah dalam Operasional Pasar Modal

Operasional pasar modal syariah tidak hanya dibatasi pada jenis instrumen yang digunakan, tetapi juga harus mencerminkan nilai-nilai syariah dalam seluruh mekanisme transaksi, tata kelola, dan hubungan antar pelaku pasar. Prinsip-prinsip syariah yang menjadi pedoman dasar dalam pelaksanaan pasar modal syariah antara lain adalah keadilan ('adl), kejujuran (sidq), transparansi (shafafiyah), serta kemaslahatan (maslahah). Prinsip-prinsip tersebut tidak sekadar bersifat normatif, melainkan diterjemahkan secara teknis dalam berbagai fatwa dan regulasi untuk memastikan setiap aktivitas pasar terhindar dari unsur riba, gharar, dan maysir. Salah satu prinsip utama yang mendasari operasional pasar modal syariah adalah larangan riba. Dalam konteks pasar modal, riba sering muncul dalam bentuk bunga atau keuntungan yang tidak jelas asal-usulnya. Oleh karena itu, produk-produk seperti obligasi konvensional, margin trading berbasis bunga, dan short selling tidak diperbolehkan dalam sistem syariah. Sebagai gantinya, digunakan akad-akad yang sah menurut syariah, seperti mudharabah, musharakah, ijarah, dan murabahah, untuk memastikan adanya kejelasan hak dan kewajiban serta distribusi risiko yang adil antara pihak-pihak yang bertransaksi.

Selain itu, prinsip transparansi dan keterbukaan informasi menjadi fondasi penting dalam menjaga kepercayaan investor dan mencegah praktik manipulatif. Emiten yang tergolong syariah wajib menyampaikan laporan keuangan, struktur usaha, dan sumber pendapatan secara jelas agar dapat dievaluasi kesesuaiannya dengan kriteria syariah. Adanya proses syariah screening secara berkala oleh OJK, dengan merujuk pada fatwa

DSN-MUI, merupakan wujud dari upaya untuk menjaga kehalalan dan keterbukaan dalam pasar modal syariah Indonesia.

Prinsip lain yang sangat ditekankan adalah keadilan, di mana tidak boleh ada pihak yang dirugikan atau diuntungkan secara tidak wajar. Misalnya, dalam distribusi keuntungan (dividen) atau imbal hasil sukuk, harus ada kesepakatan awal yang adil serta pembagian yang proporsional. Setiap bentuk kontrak harus disusun secara adil dan saling ridha antar pihak, sesuai dengan kaidah al-‘aqdu ‘ala taradhin (kontrak atas dasar kerelaan bersama). Inilah yang membedakan pasar modal syariah dari pasar modal konvensional yang cenderung mementingkan akumulasi keuntungan tanpa mempertimbangkan nilai moral dan sosial. Dengan demikian, prinsip-prinsip syariah bukan hanya menjadi hiasan teoritis, melainkan menjadi kerangka etik sekaligus teknis yang mengatur cara kerja pasar secara menyeluruh. Tanpa penerapan prinsip ini secara konsisten, pasar modal syariah akan kehilangan esensinya dan berisiko terjerumus dalam praktik yang bertentangan dengan ajaran Islam.

1. Regulasi Pasar Modal Syariah di Indonesia

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia tidak dapat dilepaskan dari peran penting regulasi yang memberikan dasar hukum serta kepastian bagi seluruh pelaku pasar. Regulasi tersebut mencakup aspek legal formal dari negara melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta aspek normatif keagamaan melalui fatwa-fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Keduanya membentuk sinergi antara hukum positif dan hukum syariah dalam mengatur operasional pasar modal syariah secara terstruktur dan sah. Secara formal, landasan hukum pasar modal syariah dapat ditelusuri dari Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang meskipun bersifat umum, menjadi dasar bagi pembentukan regulasi turunan yang mengatur instrumen dan mekanisme syariah. Sejak terbentuknya OJK, berbagai peraturan khusus diterbitkan untuk mengatur kegiatan pasar modal syariah, termasuk penerbitan Daftar Efek Syariah (DES), ketentuan reksa dana syariah, pedoman penerbitan sukuk, dan mekanisme transaksi syariah di bursa. Salah satu tonggak penting adalah diterbitkannya POJK No. 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal, yang menegaskan pentingnya pengawasan berbasis syariah dalam setiap aktivitas pasar (OJK, 2023).

Di sisi lain, DSN-MUI berperan mengeluarkan fatwa yang menjadi rujukan normatif dan operasional bagi regulator, emiten, manajer investasi, dan investor. Beberapa fatwa

penting antara lain Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek, serta Fatwa No. 137/DSN-MUI/2021 tentang Kriteria dan Penyaringan Efek Syariah. Fatwa-fatwa ini berfungsi sebagai pedoman untuk memastikan bahwa seluruh proses transaksi, akad, dan produk yang ditawarkan tidak bertentangan dengan nilai-nilai Islam (Syafii & Arif, 2022).

Lebih lanjut, regulasi pasar modal syariah di Indonesia juga diperkuat oleh dukungan institusional, seperti pembentukan Unit Pasar Modal Syariah di OJK, Jakarta Islamic Index (JII), dan Sharia Online Trading System (SOTS) yang memastikan transparansi dan efisiensi transaksi syariah secara digital. Penguatan ini tidak hanya menjamin legalitas dan kesyariahan, tetapi juga mendorong pertumbuhan jumlah investor dan nilai transaksi di pasar modal syariah dari tahun ke tahun. Dengan adanya dual regulasi formal dan syariah maka sistem pasar modal syariah Indonesia menjadi unik dan adaptif. Sistem ini tidak hanya memenuhi tuntutan pasar modern, tetapi juga menjaga integritas nilai Islam dalam seluruh aspek transaksional. Hal ini menjadi keunggulan kompetitif sekaligus tantangan dalam menjaga keselarasan antara prinsip agama dan dinamika pasar keuangan kontemporer.

2. Peran dan Fatwa DSN-MUI dalam Menyusun Landasan Hukum Syariah

Dalam pengembangan pasar modal syariah di Indonesia, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) memiliki peran krusial sebagai lembaga otoritatif yang mengeluarkan fatwa-fatwa sebagai dasar normatif pelaksanaan prinsip syariah. Fatwa-fatwa ini tidak hanya bersifat anjuran moral, tetapi telah diadopsi sebagai rujukan formal oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI), serta lembaga-lembaga keuangan dan pasar modal syariah. Oleh sebab itu, peran DSN-MUI menjadi jembatan penting antara nilai-nilai keislaman dan praktik pasar keuangan modern. Fatwa DSN-MUI disusun melalui proses kajian yang mendalam oleh para ahli syariah dan pakar ekonomi Islam yang tergabung dalam dewan. Kajian ini mencakup aspek fiqh muamalah, maqashid al-syariah, serta analisis relevansi terhadap praktik dan kebutuhan pasar. Contohnya, Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 yang menjelaskan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek di pasar reguler telah menjadi dasar dalam pelaksanaan transaksi saham syariah. Fatwa ini melarang praktik margin trading, short selling, dan

transaksi tanpa kepemilikan riil, yang secara syariah dinilai mengandung unsur gharar dan maysir (Yulianti, 2022).

Selain itu, DSN-MUI juga mengeluarkan fatwa terkait kriteria penyaringan efek syariah, seperti Fatwa No. 135/DSN-MUI/V/2021, yang dijadikan pedoman oleh OJK dalam menyusun Daftar Efek Syariah (DES) secara berkala. Kriteria tersebut mencakup aspek kegiatan usaha, struktur permodalan, dan rasio keuangan. Ini memastikan bahwa saham-saham yang dapat dimiliki investor Muslim benar-benar sesuai dengan prinsip syariah, baik dari sisi aktivitas bisnis maupun dari struktur pendapatannya.

Tidak hanya dalam bentuk fatwa, DSN-MUI juga terlibat aktif dalam proses edukasi dan advokasi prinsip syariah kepada pelaku pasar. DSN-MUI memberikan pelatihan kepada Dewan Pengawas Syariah (DPS), manajer investasi, serta regulator agar pemahaman terhadap substansi fatwa tidak hanya tekstual, tetapi juga kontekstual dan aplikatif. Ini penting untuk memastikan bahwa implementasi fatwa tidak menjadi beban administratif semata, tetapi benar-benar menjaga kesesuaian pasar modal dengan nilai-nilai Islam.

Peran DSN-MUI ini mencerminkan pendekatan dualisme regulasi yang harmonis, di mana otoritas keagamaan dan otoritas negara saling melengkapi. Fatwa DSN-MUI memiliki kekuatan moral dan normatif yang kemudian diperkuat oleh OJK dalam bentuk regulasi yang mengikat secara hukum. Dengan demikian, seluruh pelaku pasar memiliki pedoman yang jelas, terstruktur, dan sah secara hukum dan agama.

3. Tantangan dan Prospek Penguatan Pasar Modal Syariah di Indonesia

Meskipun pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang positif dari tahun ke tahun, namun sektor ini masih menghadapi berbagai tantangan struktural, edukasional, dan kelembagaan yang harus dihadapi secara serius. Tantangan tersebut tidak hanya berasal dari sisi internal (regulasi dan pelaku pasar), tetapi juga dari eksternal, yakni rendahnya literasi masyarakat terhadap investasi syariah dan dominasi sistem keuangan konvensional dalam ekosistem ekonomi nasional.

Salah satu tantangan utama adalah minimnya pemahaman masyarakat terhadap konsep dan mekanisme pasar modal syariah. Masih banyak masyarakat Muslim yang menganggap semua bentuk investasi di bursa saham bersifat spekulatif dan bertentangan dengan syariat. Hal ini diperparah dengan belum meratanya pendidikan ekonomi Islam

di tingkat menengah dan tinggi, serta kurangnya publikasi populer yang menjelaskan pasar modal syariah dengan bahasa sederhana dan kontekstual. Oleh karena itu, strategi edukasi dan inklusi keuangan berbasis syariah menjadi sangat penting untuk meningkatkan partisipasi masyarakat, terutama di kalangan milenial dan generasi Z (Saputra et al., 2023).

Di sisi lain, tantangan juga datang dari keterbatasan jumlah emiten syariah dan variasi produk investasi syariah di pasar modal Indonesia. Meskipun Daftar Efek Syariah (DES) telah berkembang, namun jumlah emiten dan jenis produk syariah seperti sukuk, EBA syariah, dan reksa dana syariah masih belum sekompetitif pasar modal konvensional. Hal ini menimbulkan persepsi bahwa pasar modal syariah belum cukup likuid dan fleksibel sebagai pilihan investasi. Oleh sebab itu, inovasi produk dan deregulasi yang tepat menjadi kunci untuk meningkatkan daya tarik pasar modal syariah di masa depan.

Dari sisi kelembagaan, masih terdapat kesenjangan koordinasi antara otoritas keuangan dan lembaga fatwa, serta belum optimalnya fungsi Dewan Pengawas Syariah (DPS) di beberapa institusi pasar modal. DPS seharusnya tidak hanya berperan administratif, tetapi juga aktif mengawasi, mengevaluasi, dan memberikan masukan strategis dalam setiap aktivitas pasar yang bersinggungan dengan prinsip syariah. Optimalisasi fungsi DPS, termasuk peningkatan kompetensinya, menjadi faktor penting dalam membangun integritas pasar modal syariah secara menyeluruh.

Meskipun demikian, prospek pasar modal syariah Indonesia sangat menjanjikan. Dengan populasi Muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi basis investor syariah yang besar. Dukungan dari pemerintah melalui Masterplan Sektor Jasa Keuangan Syariah 2020–2025, serta transformasi digital dalam sistem perdagangan efek, membuka ruang percepatan pertumbuhan pasar syariah nasional. Selain itu, meningkatnya kesadaran konsumen Muslim terhadap etika berinvestasi mendorong tumbuhnya permintaan terhadap instrumen-instrumen syariah yang transparan, adil, dan berbasis nilai. Dengan mengatasi tantangan-tantangan di atas secara sistematis, Indonesia tidak hanya akan memperkuat pasar modal syariahnya, tetapi juga berpotensi menjadi pusat keuangan syariah global. Hal ini sejalan dengan visi besar menjadikan ekonomi syariah sebagai arus utama dalam sistem ekonomi nasional, yang tidak hanya kompetitif secara ekonomi, tetapi juga berkelanjutan secara sosial dan spiritual.

KESIMPULAN

Pasar modal syariah di Indonesia merupakan bagian integral dari sistem keuangan syariah yang berfungsi tidak hanya sebagai sarana investasi, tetapi juga sebagai instrumen distribusi keuangan yang beretika dan berkeadilan. Keberadaannya menjadi solusi alternatif bagi umat Muslim yang ingin berpartisipasi dalam kegiatan investasi tanpa keluar dari koridor syariat Islam. Pasar ini dibangun di atas prinsip-prinsip utama seperti keadilan, transparansi, kemaslahatan, serta larangan riba, gharar, dan maysir, yang menjadikannya unik dibandingkan pasar modal konvensional.

Instrumen-instrumen yang digunakan seperti saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, dan efek beragun aset syariah, telah menunjukkan bahwa pasar modal syariah memiliki struktur produk yang adaptif dan sesuai dengan kebutuhan zaman. Keberadaan instrumen-instrumen tersebut diperkuat oleh kerangka regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan dan fatwa-fatwa Dewan Syariah Nasional MUI, yang memastikan seluruh proses transaksi tetap berada dalam batasan hukum positif dan prinsip syariah.

Fatwa DSN-MUI memiliki peran strategis dalam membentuk landasan normatif pasar modal syariah. Ia tidak hanya berfungsi sebagai acuan keagamaan, tetapi telah menjadi bagian dari sistem hukum formal yang diadopsi oleh otoritas keuangan nasional. Sinergi antara fatwa dan regulasi negara menunjukkan bahwa pasar modal syariah Indonesia dibangun atas dasar dualisme hukum yang harmonis. Meskipun mengalami perkembangan yang signifikan, pasar modal syariah di Indonesia masih menghadapi tantangan, seperti rendahnya literasi keuangan syariah, keterbatasan produk dan emiten syariah, serta perlunya optimalisasi fungsi pengawasan syariah. Namun demikian, dengan potensi besar yang dimiliki Indonesia sebagai negara berpenduduk Muslim terbesar di dunia, serta dukungan regulasi dan kebijakan strategis pemerintah, prospek penguatan pasar modal syariah nasional sangat terbuka lebar. Melalui pendekatan yang inklusif, edukatif, dan inovatif, pasar modal syariah diyakini mampu menjadi tulang punggung sistem keuangan Islam yang berdaya saing global dan berlandaskan nilai-nilai keberkahan.

DAFTAR REFERENSI

Afifah, N., & Riyanto, S. (2022). Adopsi investasi reksa dana syariah di kalangan milenial Muslim Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*

Islam, 8(1), 71–83. <https://doi.org/10.20885/jeki.vol8.i ss1.art7>

- Alamsyah, I., Siregar, Y. M., & Zhafira, N. H. (2023). Literasi keuangan syariah dan keputusan investasi di pasar modal syariah: Studi empiris di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah dan Keuangan Islam*, 7(1), 33–47.
- DSN-MUI. (2021). Fatwa DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/V/2021 tentang Kriteria dan Penyaringan Efek Syariah. Jakarta: Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia.
- Fauzan, R., & Azmi, F. (2020). Prospek dan tantangan efek beragun aset syariah di Indonesia. *Journal of Islamic Economics Perspectives*, 3(2), 109–120.
- Fauzi, H., & Utami, N. D. (2021). Sharia stock screening mechanism and its impact on the development of Islamic capital market in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 13(1), 45–58.
- Hasibuan, M. S., & Tanjung, H. (2021). Analisis implementasi saham syariah dalam perspektif hukum Islam dan regulasi pasar modal Indonesia. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 5(1), 23–34.
- Hudaefi, F. A. (2020). Sharia fintech and the impact on Islamic capital market: An overview from regulatory perspective. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 6(4), 831–852.
- Hudaefi, F. A. (2020). Shariah governance and operational principles of Islamic capital market: Indonesian context. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 6(4), 911–925.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2023). Sukuk negara: Data dan informasi resmi. Diakses dari <https://www.kemenkeu.go.id>
- Kusuma, K. A., & Sari, N. M. (2020). Sukuk as an Islamic investment instrument: A review of Indonesia's experience. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 6(3), 519–534.
- Maulana, H., & Nasih, M. (2021). Analisis sinkronisasi fatwa DSN-MUI dengan regulasi OJK dalam pasar modal syariah di Indonesia. *Al-Iqtishad: Journal of Islamic Economics*, 13(2), 217–232.
- Marzuki, A., Sulastri, E., & Rohman, A. F. (2023). Penguatan inovasi produk pasar modal syariah melalui kolaborasi multi-stakeholder. *Jurnal Muamalah dan Keuangan*

Syariah, 4(1), 55–68.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2023). Daftar Efek Syariah dan Statistik Pasar Modal Syariah Indonesia. Diakses dari <https://www.ojk.go.id>

pasar modal syariah di Indonesia. *Jurnal Syariah dan Hukum Ekonomi Islam*, 5(2), 142–153.

Saputra, M. R., Fauzan, R. A., & Zahra, F. (2023). Analisis tantangan dan strategi peningkatan partisipasi investor syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Islam Kontemporer*, 4(1), 55–70.

Syafii, M., & Arif, M. (2022). Evaluasi implementasi fatwa DSN-MUI dalam regulasi pasar modal syariah di Indonesia. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 6(1), 88–101.

Syahrin, M., Rakhmadi, R. S., & Mahardhika, G. A. (2022). Peran pasar modal syariah dalam meningkatkan investasi berbasis nilai Islam. *Jurnal Ekonomi Islam Nusantara*, 5(2), 125–137.