

Mekanisme Investasi Saham Syariah Di Pasar Modal Indonesia: Tinjauan Prinsip, Regulasi, Dan Implikasi Ekonomi Umat

¹Dallah, ²Zurkarnaen, ³Arpida

^{1,2,3}, Program Studi Ekonomi Syariah, Sekolah Tinggi Agama Islam Natuna, Kepulauan Riau, Indonesia
Email: arpida30@gmail.com

ABSTRAK – Investasi saham syariah merupakan instrumen keuangan Islam yang berkembang pesat di Indonesia seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat Muslim terhadap pentingnya pengelolaan keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis mekanisme investasi saham syariah di Pasar Modal Indonesia, mengkaji kerangka regulasi yang mengatur aktivitas tersebut, mendeskripsikan prinsip-prinsip syariah yang melandasi perdagangan efek syariah, serta mengidentifikasi implikasi ekonomi yang ditimbulkan bagi umat Muslim dan perekonomian nasional. Metode penelitian yang digunakan adalah kualitatif dengan pendekatan studi kepustakaan (library research) melalui telaah terhadap berbagai sumber literatur ilmiah, fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta laporan resmi lembaga pasar modal terkait. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi saham syariah di Indonesia dioperasikan melalui mekanisme yang terstruktur dan tunduk pada dua lapisan pengawasan, yaitu pengawasan OJK secara kelembagaan dan pengawasan DSN-MUI secara syariah. Saham syariah yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) memenuhi kriteria khusus terkait jenis usaha, rasio keuangan, serta bebas dari unsur riba, maysir, dan gharar. Mekanisme perdagangan saham syariah berlangsung melalui Jakarta Islamic Index (JII) dan indeks turunannya dengan prinsip transaksi yang bersih dan transparan. Implikasi ekonomi yang dihasilkan meliputi penguatan inklusi keuangan syariah, peningkatan partisipasi investor Muslim, serta kontribusi terhadap pembiayaan sektor riil yang halal dan produktif. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literasi keuangan syariah dan mendorong partisipasi umat Muslim secara optimal di pasar modal Indonesia.

Kata Kunci: Saham Syariah, Pasar Modal Islam, DSN-MUI, Jakarta Islamic Index, Investasi Halal

ABSTRACT - Islamic stock investment is an Islamic financial instrument that has grown rapidly in Indonesia, alongside increasing awareness among Muslim communities of the importance of managing finances in accordance with Islamic principles. This study aims to analyze the mechanism of Islamic stock investment in the Indonesian Capital Market, examine the regulatory framework governing such activities, describe the sharia principles underlying Islamic securities trading, and identify the economic implications for Muslim communities and the national economy. The research method used is qualitative, employing a library research approach through a review of scientific literature, fatwas from the National Sharia Council of the Indonesian Ulema Council (DSN-MUI), regulations from the Financial Services Authority (OJK), and official reports from relevant capital market institutions. The results show that Islamic stock investment in Indonesia operates through a structured mechanism subject to dual supervision: institutional supervision by OJK and sharia supervision by DSN-MUI. Stocks listed in the Sharia Securities List (DES) meet

specific criteria related to business type, financial ratios, and freedom from elements of riba, maysir, and gharar. The Islamic stock trading mechanism operates through the Jakarta Islamic Index (JII) and its derivative indices with clean and transparent transaction principles. The resulting economic implications include strengthening Islamic financial inclusion, increasing Muslim investor participation, and contributing to the financing of halal and productive real sectors. This research is expected to enrich Islamic financial literacy and encourage optimal participation of Muslim communities in the Indonesian capital market.

Keywords: *Islamic Stock, Islamic Capital Market, DSN-MUI, Jakarta Islamic Index, Halal Investment*

PENDAHULUAN

Perkembangan keuangan Islam di Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan dalam satu dekade terakhir, ditandai dengan semakin luasnya ragam instrumen keuangan syariah yang tersedia bagi masyarakat. Salah satu instrumen yang mendapat perhatian besar adalah saham syariah, yakni surat berharga kepemilikan perusahaan yang memenuhi prinsip-prinsip hukum Islam. Sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi pasar yang luar biasa besar untuk pengembangan investasi berbasis syariah, termasuk di segmen pasar modal (Huda & Nasution, 2022).

Pasar modal syariah Indonesia secara resmi mulai berkembang sejak diluncurkannya Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2000, yang kemudian diperkuat dengan penerbitan berbagai fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengenai pasar modal syariah. Fatwa tersebut menjadi landasan hukum Islam bagi operasional saham syariah, sementara regulasi teknis diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui berbagai peraturan yang mengikat. Kerangka ganda ini membuat pasar modal syariah Indonesia memiliki keunikan tersendiri dibandingkan dengan negara-negara lain (Faozan, 2021).

Data Otoritas Jasa Keuangan (2023) menunjukkan bahwa jumlah saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) terus bertambah dari tahun ke tahun. Pada semester II tahun 2023, terdapat lebih dari 530 saham yang terdaftar dalam DES, mencerminkan besarnya kapasitas pasar saham syariah Indonesia. Selain itu, nilai kapitalisasi pasar saham syariah juga meningkat secara konsisten, menunjukkan minat investor yang semakin tinggi terhadap produk investasi berbasis nilai-nilai Islam.

Meskipun demikian, tingkat literasi keuangan syariah di kalangan masyarakat Muslim Indonesia masih perlu ditingkatkan. Banyak calon investor Muslim yang belum memahami secara mendalam tentang mekanisme, kriteria, dan keunggulan saham syariah dibandingkan dengan instrumen konvensional. Hal ini menyebabkan potensi besar pasar saham syariah belum sepenuhnya termanfaatkan. Penelitian oleh Rahmawati et al. (2022) menemukan bahwa pemahaman tentang investasi syariah masih menjadi faktor penentu utama minat berinvestasi di pasar modal syariah.

Dari perspektif ekonomi Islam, investasi saham syariah bukan sekadar aktivitas finansial semata, melainkan merupakan bentuk muamalah yang memiliki dimensi ibadah. Ketika seorang Muslim berinvestasi pada perusahaan yang bergerak di sektor halal dengan cara yang dibenarkan syariah, ia tidak hanya mencari keuntungan duniawi, tetapi juga berkontribusi pada pembangunan ekonomi umat yang berlandaskan nilai-nilai keadilan, kejujuran, dan keberkahan (Yusuf, 2023).

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis prinsip-prinsip syariah yang menjadi landasan investasi saham syariah; (2) mendeskripsikan kriteria dan klasifikasi saham syariah di Indonesia; (3) menganalisis mekanisme perdagangan saham syariah di Bursa Efek Indonesia; (4) mengkaji kerangka regulasi dan kelembagaan pasar modal syariah; serta (5) mengidentifikasi implikasi ekonomi investasi saham syariah bagi umat dan perekonomian nasional.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode studi kepustakaan (library research). Pendekatan kualitatif dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk memahami, mendeskripsikan, dan menganalisis secara mendalam fenomena investasi saham syariah dari perspektif normatif-empiris, bukan untuk mengukur hubungan statistik antarvariabel. Metode kepustakaan dipilih karena topik yang dikaji berkaitan erat dengan kajian hukum Islam, regulasi keuangan, dan konsep-konsep teoritis yang lebih tepat digali melalui analisis dokumen dan literatur akademis (Creswell & Creswell, 2022).

Sumber data dalam penelitian ini dibagi menjadi dua kategori. Pertama, data primer yang terdiri dari fatwa-fatwa DSN-MUI yang relevan (khususnya Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal), Peraturan OJK terkait efek syariah, laporan tahunan BEI dan KSEI, serta Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Kedua, data sekunder berupa artikel jurnal ilmiah bereputasi, buku teks ekonomi Islam dan pasar modal, skripsi serta tesis yang relevan, dan sumber informasi ilmiah terpercaya lainnya.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi sistematis. Peneliti mengidentifikasi, mengumpulkan, membaca, dan mengkaji berbagai literatur yang relevan dengan topik penelitian. Proses seleksi literatur dilakukan dengan mempertimbangkan relevansi, kemutakhiran (lima tahun terakhir untuk jurnal), dan kredibilitas sumber. Literatur yang tidak relevan atau tidak dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah dikeluarkan dari analisis.

Tabel 1. Teknik Pengumpulan Data dalam Penelitian

No	Teknik	Sumber Data	Jenis Data	Keterangan
1	Studi Dokumentasi	Fatwa DSN-MUI (No. 40/2003 dst.)	Data Primer	Dokumen resmi fatwa sebagai landasan syariah
2	Studi Dokumentasi	Peraturan OJK (POJK terkait efek syariah)	Data Primer	Regulasi teknis pasar modal syariah
3	Studi Dokumentasi	UU No. 8/1995 & UU No. 21/2011	Data Primer	Landasan hukum formal pasar modal
4	Studi Dokumentasi	Laporan Tahunan BEI & KSEI (2023)	Data Primer	Data statistik dan operasional bursa
5	Telaah Pustaka	Artikel jurnal ilmiah bereputasi	Data Sekunder	Literatur 5 tahun terakhir, terseleksi
6	Telaah Pustaka	Buku teks ekonomi Islam & pasar modal	Data Sekunder	Referensi akademis terpercaya
7	Telaah Pustaka	Skripsi & tesis yang relevan	Data Sekunder	Hasil penelitian terdahulu sebagai acuan

Teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif-analitis dan analisis isi (content analysis). Data yang telah terkumpul dianalisis dengan cara mengidentifikasi tema-tema utama, mengkategorikan informasi berdasarkan fokus penelitian, membandingkan berbagai perspektif dari sumber yang berbeda,

kemudian menyintesis temuan menjadi pemahaman yang utuh dan koheren. Keabsahan data dijaga melalui triangulasi sumber, yaitu dengan memverifikasi informasi dari berbagai literatur yang berbeda untuk memastikan konsistensi dan akurasi temuan.

Hasil analisis disajikan dalam bentuk narasi sistematis yang mengikuti alur dari konsep dasar menuju pembahasan yang lebih aplikatif. Sistematika pembahasan dimulai dari landasan prinsip syariah, kemudian kriteria saham syariah, mekanisme perdagangan, kerangka regulasi, hingga implikasi ekonomi. Penyajian ini dirancang agar dapat memberikan pemahaman yang menyeluruh dan mudah dipahami oleh berbagai kalangan pembaca, termasuk akademisi, praktisi, dan masyarakat umum yang tertarik dengan investasi syariah.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Prinsip-Prinsip Syariah dalam Investasi Saham

Landasan utama investasi saham syariah bersumber dari Al-Qur'an, Hadis, dan ijtihad para ulama kontemporer yang diformulasikan dalam fatwa-fatwa DSN-MUI. Prinsip-prinsip tersebut menjadi filter yang membedakan saham syariah dari saham konvensional secara substansial. Terdapat tiga larangan pokok yang menjadi fondasi investasi syariah, yaitu riba (bunga berlebihan atau unsur yang mengandung tambahan tanpa imbalan), maysir (perjudian atau spekulasi berlebihan), dan gharar (ketidakpastian yang merugikan dalam transaksi) (DSN-MUI, 2003).

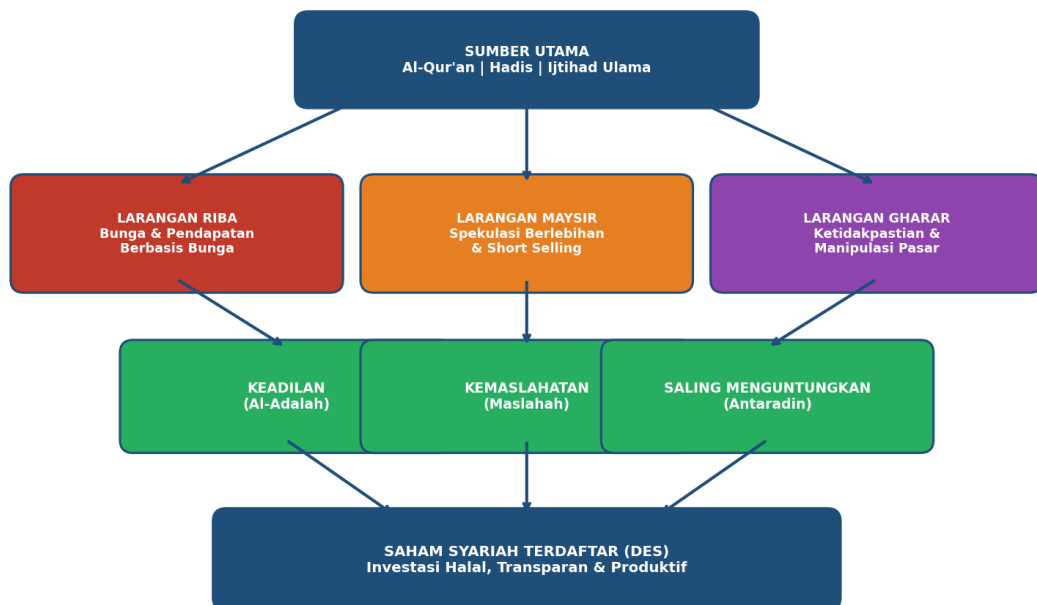
Prinsip pertama adalah larangan riba. Dalam konteks pasar modal, riba dapat muncul apabila perusahaan yang sahamnya diperdagangkan memiliki pendapatan utama dari instrumen berbasis bunga, seperti pinjaman konvensional atau obligasi berbunga. Oleh karena itu, saham syariah mensyaratkan bahwa perusahaan penerbit tidak bergerak di sektor yang secara langsung menghasilkan pendapatan dari bunga dan total utang berbasis bunga tidak melebihi ambang batas rasio keuangan yang ditetapkan (Huda & Nasution, 2022).

Prinsip kedua adalah larangan maysir. Aktivitas spekulatif murni yang menyerupai perjudian dilarang dalam investasi syariah. Hal ini berarti investor dianjurkan untuk berinvestasi berdasarkan analisis fundamental yang kuat, bukan semata-mata berdasarkan spekulasi harga jangka pendek. Meskipun semua

investasi mengandung risiko, syariah membedakan antara risiko yang dapat diterima (karena diikuti oleh usaha nyata dan analisis) dan risiko spekulatif murni yang menyerupai perjudian (Faozan, 2021).

Prinsip ketiga adalah larangan gharar. Transaksi saham syariah harus dilakukan secara transparan dengan informasi yang lengkap dan jelas. Manipulasi pasar, insider trading, dan aktivitas yang menciptakan ketidakjelasan harga secara sengaja bertentangan dengan prinsip ini. Oleh karena itu, pasar modal syariah sangat menekankan prinsip transparansi dan keterbukaan informasi yang bahkan melampaui standar minimum pasar konvensional (Yusuf, 2023).

Selain tiga larangan pokok tersebut, investasi saham syariah juga dilandasi oleh prinsip positif berupa keadilan (al-adalah), kemaslahatan (maslahah), dan saling menguntungkan (antaradin). Prinsip-prinsip ini mendorong terciptanya ekosistem investasi yang tidak hanya menguntungkan investor secara individual, tetapi juga memberikan manfaat nyata bagi perusahaan dan masyarakat luas (Rahmawati et al., 2022).



Gambar 1. Kerangka Prinsip Syariah dalam Investasi Saham

2. Kriteria dan Klasifikasi Saham Syariah di Indonesia

Kriteria saham syariah di Indonesia ditetapkan secara komprehensif oleh OJK bersama DSN-MUI melalui mekanisme Daftar Efek Syariah (DES). DES diterbitkan secara periodik setiap enam bulan dan memuat daftar saham-saham yang telah memenuhi kriteria syariah. Penerbitan DES memberikan kepastian dan kemudahan bagi investor Muslim dalam memilih instrumen investasi yang sesuai dengan keyakinan agama mereka (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Tabel 2. Kriteria Saham Syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES)

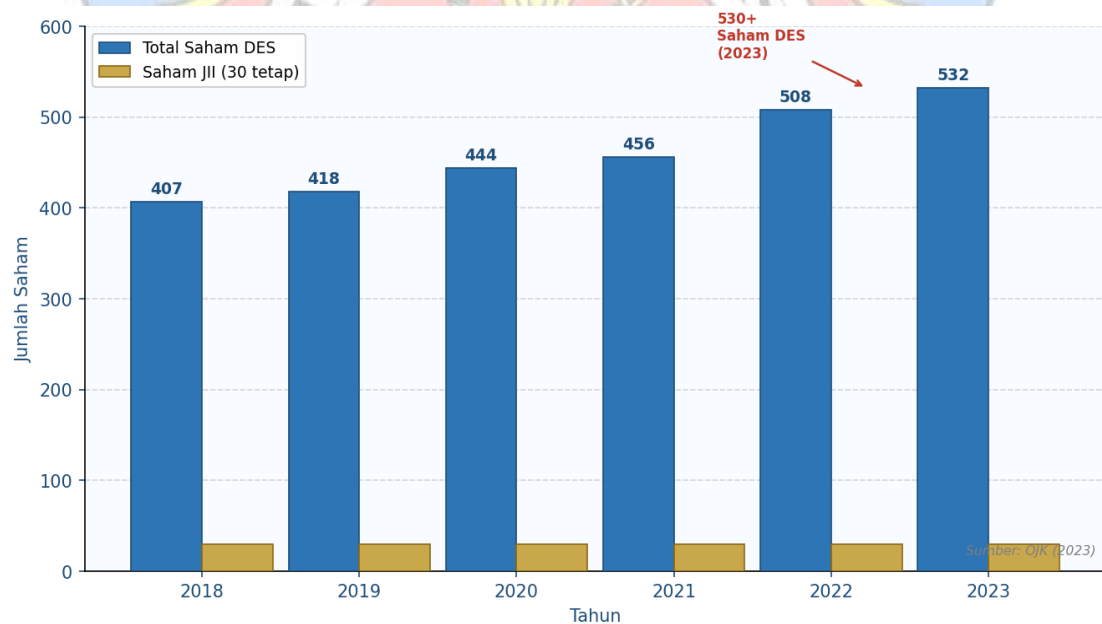
Aspek Kriteria	Ketentuan	Batas/Standar	Dasar Regulasi
Jenis Usaha (Bisnis)	Tidak bergerak di bidang perjudian/spekulasi terlarang	Dilarang penuh	Fatwa DSN-MUI No. 40/2003
Jenis Usaha (Bisnis)	Tidak di sektor keuangan konvensional berbasis bunga	Dilarang penuh	POJK No. 17/POJK.04/2015
Jenis Usaha (Bisnis)	Tidak memproduksi/mendistribusikan barang haram	Dilarang penuh	Fatwa DSN-MUI No. 40/2003
Jenis Usaha (Bisnis)	Tidak di sektor yang merusak moral/mudarat	Dilarang penuh	POJK No. 17/POJK.04/2015
Rasio Keuangan	Total utang berbasis bunga / Total aset	Maks. 45%	OJK/DES Review Semesteran
Rasio Keuangan	Pendapatan tidak halal / Total pendapatan	Maks. 10%	OJK/DES Review Semesteran
Periode Review	Penerbitan ulang DES oleh OJK	Setiap 6 bulan	OJK (Otoritas Jasa Keuangan, 2023)

Kriteria utama untuk masuk dalam DES terdiri dari dua aspek, yaitu kriteria bisnis dan kriteria keuangan. Dari sisi bisnis, perusahaan tidak boleh bergerak dalam aktivitas yang diharamkan, antara lain: perjudian dan permainan yang tergolong judi; perdagangan yang dilarang menurut syariah; jasa keuangan konvensional berbasis bunga (termasuk perbankan konvensional dan asuransi konvensional); produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman haram; dan produsen, distributor, dan penyedia barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat (Faozan, 2021).

Dari sisi keuangan, terdapat dua rasio utama yang harus dipenuhi. Pertama, total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak boleh melebihi 45

persen. Kedua, total pendapatan tidak halal dan pendapatan lain yang tidak halal dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain tidak boleh melebihi 10 persen. Rasio-rasio ini diperhitungkan berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan yang terakhir diterbitkan (Huda & Nasution, 2022).

Selain DES, klasifikasi saham syariah di Indonesia juga dapat dilihat melalui beberapa indeks syariah yang dikembangkan BEI. Jakarta Islamic Index (JII) memuat 30 saham syariah dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar tertinggi, sementara JII70 memperluas cakupan menjadi 70 saham terbaik dalam DES. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mencakup seluruh saham yang terdaftar dalam DES dan menjadi benchmark komprehensif kinerja pasar saham syariah Indonesia (Bursa Efek Indonesia, 2023).



Gambar 2. Perkembangan Jumlah Saham dalam Daftar Efek Syariah (DES) Tahun 2018–2023

Penelitian Mujib & Haryono (2023) menunjukkan bahwa kinerja saham-saham dalam Indeks Syariah Indonesia dalam jangka panjang tidak kalah dengan indeks konvensional. Bahkan dalam periode tertentu, khususnya saat terjadi guncangan ekonomi global, saham syariah menunjukkan volatilitas yang lebih rendah dibandingkan dengan saham konvensional, karena saham syariah cenderung mewakili perusahaan-perusahaan di sektor riil yang lebih stabil.

Tabel 3. Perbandingan Indeks Saham Syariah di Indonesia

Indeks	Jumlah Saham	Basis Seleksi	Pembaruan	Fungsi Utama
JII (Jakarta Islamic Index)	30 saham	Saham DES dengan likuiditas & kapitalisasi tertinggi	6 bulan sekali	Benchmark utama saham syariah blue-chip
JII 70	70 saham	70 saham terbaik dalam DES berdasarkan likuiditas	6 bulan sekali	Cakupan lebih luas dari JII
ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia)	Seluruh DES (~530+)	Semua saham yang masuk DES di BEI	6 bulan sekali	Benchmark komprehensif pasar syariah
IHSG (Konvensional)	Seluruh saham BEI	Seluruh saham yang listing di BEI	Real-time	Benchmark pasar modal nasional

3. Mekanisme Perdagangan Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia

Mekanisme perdagangan saham syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara umum mengikuti sistem perdagangan yang berlaku di bursa, dengan tambahan lapisan penyaringan berdasarkan daftar efek syariah. Investor yang ingin berinvestasi secara syariah dapat mengakses saham-saham dalam DES melalui perusahaan sekuritas yang telah menyediakan layanan investasi syariah atau melalui reksa dana saham syariah (Ainiah, 2023).

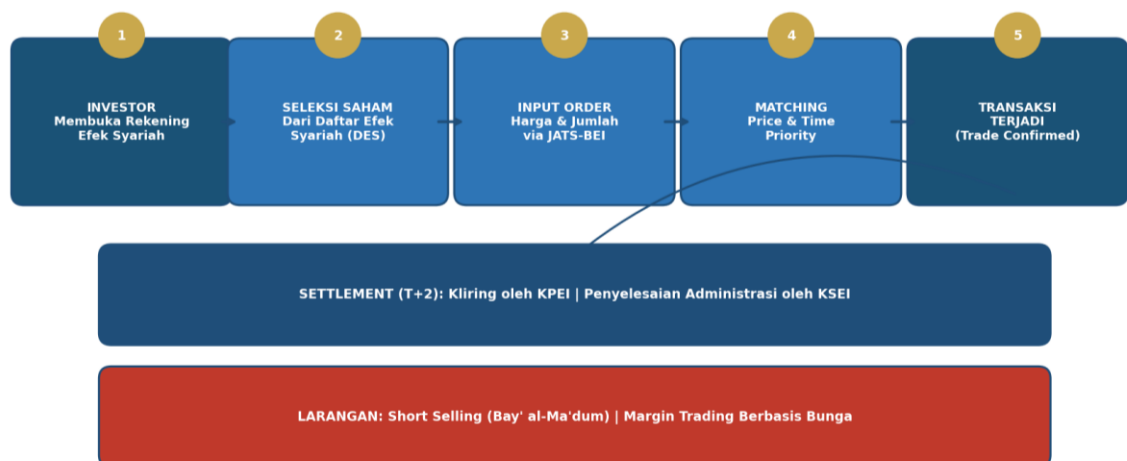
Langkah pertama dalam mekanisme investasi saham syariah adalah pembukaan rekening efek syariah. Investor mendaftar pada perusahaan sekuritas dan secara khusus memilih rekening efek syariah yang memastikan bahwa dana investasi hanya ditempatkan pada instrumen-instrumen yang memenuhi kriteria syariah. Perusahaan sekuritas yang menyediakan layanan ini telah menunjuk Dewan Pengawas Syariah (DPS) internal untuk memastikan kepatuhan operasional terhadap prinsip Islam (Rahmawati et al., 2022).

Setelah rekening aktif, investor melakukan penyetoran dana dan dapat mulai bertransaksi. Pemilihan saham harus terbatas pada saham-saham yang tercantum dalam DES terbaru. Sebagian besar aplikasi online trading syariah telah dilengkapi dengan fitur filter otomatis yang membantu investor mengidentifikasi saham-saham halal dan memberikan notifikasi apabila suatu saham keluar dari DES (Putra & Mubarak, 2021).

Proses pemesanan (order) dilakukan melalui sistem perdagangan BEI yang menggunakan prinsip price priority dan time priority. Investor memasukkan kode saham syariah yang diinginkan, jumlah lot, dan harga. Sistem kemudian mempertemukan penawaran jual dan permintaan beli secara otomatis. Seluruh proses ini berlangsung secara elektronik dan real-time melalui Jakarta Automated Trading System (JATS) milik BEI (Sari & Wahyudi, 2022).

Penyelesaian transaksi (settlement) saham syariah mengikuti skema T+2, yaitu dua hari kerja setelah terjadinya transaksi. Pada hari T+2, saham yang dibeli akan masuk ke portofolio investor dan dana hasil penjualan akan diterima oleh penjual. Proses kliring dilakukan oleh PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), sementara penyimpanan dan penyelesaian administrasi saham ditangani oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Mekanisme ini memastikan keamanan dan kepastian transaksi bagi semua pihak (Nugroho & Chairunissa, 2022).

Terdapat pula mekanisme khusus dalam perdagangan saham syariah yang perlu dipahami oleh investor. Pertama, short selling (penjualan saham yang belum dimiliki) tidak diperbolehkan dalam investasi syariah karena mengandung unsur gharar dan menjual sesuatu yang tidak dimiliki (bay' al-ma'dum). Kedua, margin trading yang melibatkan pinjaman berbasis bunga juga dilarang. Investor syariah harus bertransaksi hanya dengan modal yang benar-benar dimiliki (Huda & Nasution, 2022).



Sumber: Huda & Nasution (2022); Sari & Wahyudi (2022)

Gambar 3. Alur Mekanisme Perdagangan Saham Syariah di BEI

4. Kerangka Regulasi dan Kelembagaan Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah Indonesia memiliki kerangka regulasi yang komprehensif dan berlapis. Pada level tertinggi, landasan hukum bersumber dari Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan dan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang kemudian diperkuat dengan berbagai peraturan OJK yang mengatur secara spesifik efek syariah. Fatwa DSN-MUI berfungsi sebagai acuan syariah yang melengkapi regulasi positif tersebut (Faozan, 2021).

Tabel 4. Kerangka Regulasi Pasar Modal Syariah Indonesia

Tingkat Regulasi	Instrumen Hukum	Lembaga Penerbit	Substansi Pokok
Undang-Undang	UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal	DPR/Pemerintah	Landasan hukum formal penyelenggaraan pasar modal nasional
Undang-Undang	UU No. 21 Tahun 2011 tentang OJK	DPR/Pemerintah	Pembentukan dan kewenangan OJK sebagai regulator
Peraturan OJK	POJK No. 17/POJK.04/2015	OJK	Penerbitan dan persyaratan efek syariah berupa saham
Peraturan OJK	Penerbitan DES (periodik)	OJK	Daftar saham yang memenuhi kriteria syariah (tiap 6 bulan)
Fatwa DSN-MUI	Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003	DSN-MUI	Pasar modal & pedoman umum prinsip syariah di pasar modal
Fatwa DSN-MUI	Fatwa-fatwa pendukung terkait instrumen syariah	DSN-MUI	Landasan syariah spesifik per instrumen investasi
Pengawasan Internal	Dewan Pengawas Syariah (DPS)	Lembaga Efek Syariah	Kepatuhan operasional sehari-hari terhadap prinsip Islam

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memegang peran sentral sebagai regulator dan pengawas pasar modal syariah. OJK menerbitkan Peraturan OJK (POJK) yang mengatur berbagai aspek pasar modal syariah, antara lain POJK Nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah, serta berbagai regulasi pendukung lainnya. OJK juga menerbitkan DES secara periodik sebagai instrumen pengawasan kepatuhan syariah (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) merupakan lembaga yang memberikan legitimasi syariah bagi operasional pasar modal Islam

di Indonesia. Fatwa-fatwa yang diterbitkan DSN-MUI menjadi rujukan utama dalam penentuan kriteria halal-haram suatu instrumen investasi. Fatwa DSN-MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal menjadi dokumen paling fundamental yang mengatur seluruh aktivitas pasar modal syariah (Mujib & Haryono, 2023).

Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai penyelenggara pasar berperan dalam menyediakan infrastruktur perdagangan dan mengembangkan produk-produk pasar modal syariah. BEI mengelola berbagai indeks saham syariah, menyediakan platform perdagangan yang dapat digunakan oleh investor syariah, serta aktif melakukan sosialisasi dan edukasi pasar modal syariah kepada masyarakat luas (Bursa Efek Indonesia, 2023).

Ekosistem kelembagaan pasar modal syariah juga melibatkan perusahaan efek syariah, manajer investasi syariah, bank kustodian syariah, dan akuntan publik yang memahami prinsip syariah. Setiap lembaga tersebut wajib memiliki Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang bertugas memastikan seluruh operasional dan produk yang ditawarkan sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Keberadaan DPS menjadi pembeda signifikan antara lembaga keuangan syariah dan lembaga keuangan konvensional (Rahmawati et al., 2022).

5. Implikasi Ekonomi Investasi Saham Syariah bagi Umat dan Perekonomian Nasional

Investasi saham syariah membawa implikasi ekonomi yang signifikan, baik bagi investor Muslim secara individual maupun bagi perekonomian nasional secara makro. Pada level individual, investasi saham syariah memberikan kesempatan bagi umat Muslim untuk mengelola dan mengembangkan hartanya sesuai tuntunan agama. Dengan berinvestasi pada perusahaan-perusahaan syariah, investor tidak hanya memperoleh keuntungan finansial, tetapi juga berkontribusi pada penguatan sektor ekonomi halal (Yusuf, 2023).

Keuntungan yang dapat diperoleh investor saham syariah pada prinsipnya sama dengan investor konvensional, yaitu capital gain (selisih harga jual dan beli) serta dividen (bagi hasil laba perusahaan). Namun, keduanya diperoleh dari sumber yang halal dan melalui cara yang dibenarkan syariah. Penelitian Mujib & Haryono (2023)

menunjukkan bahwa imbal hasil jangka panjang saham syariah di Indonesia kompetitif dibandingkan dengan indeks konvensional, dengan tingkat risiko yang relatif terkendali.

Tabel 5. Keuntungan dan Risiko Investasi Saham Syariah

Dimensi	Aspek	Uraian	Sumber Acuan
Keuntungan	Capital Gain	Selisih harga jual dan beli saham yang diperoleh secara halal	Mujib & Haryono (2023)
Keuntungan	Dividen	Bagi hasil laba perusahaan sesuai kepemilikan saham	Huda & Nasution (2022)
Keuntungan	Volatilitas Rendah	Saham syariah cenderung lebih stabil saat guncangan ekonomi global	Mujib & Haryono (2023)
Keuntungan	Keberkahan	Nilai ibadah dan kontribusi pada ekonomi halal umat	Yusuf (2023)
Keuntungan	Inklusi Keuangan	Membuka akses pasar modal bagi investor Muslim yang sebelumnya menghindari instrumen konvensional	Nugroho & Chairunissa (2022)
Risiko	Risiko Pasar	Fluktuasi harga saham akibat kondisi ekonomi makro dan sentimen pasar	Tandelilin (2021)
Risiko	Risiko Delisting DES	Saham dapat keluar dari DES jika tidak lagi memenuhi kriteria syariah	OJK (2023)
Risiko	Keterbatasan Pilihan	Jumlah saham syariah lebih terbatas dibanding pasar konvensional keseluruhan	Ardiansyah & Lubis (2023)
Risiko	Literasi Rendah	Kurangnya pemahaman investor menyebabkan keputusan investasi kurang optimal	Rahmawati et al. (2022)

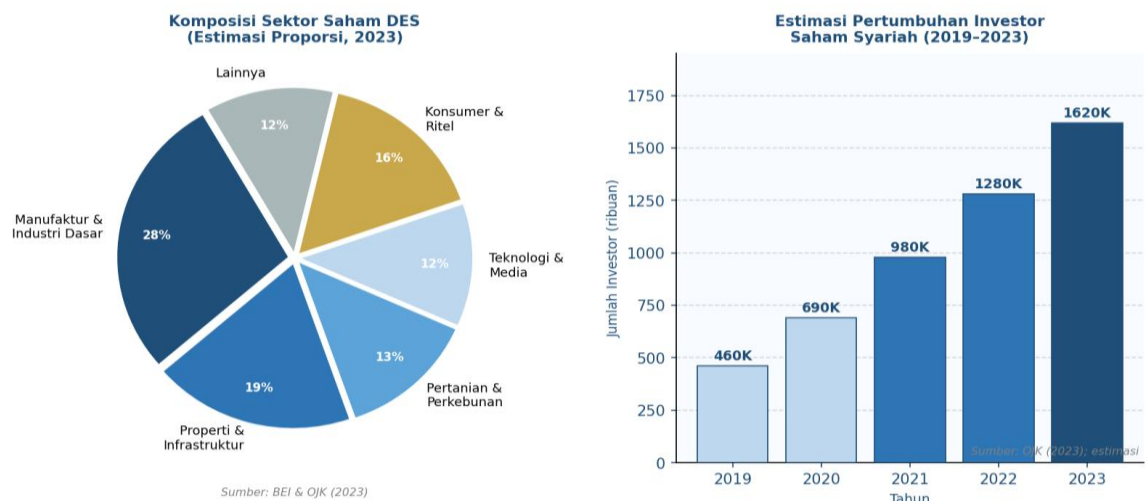
Pada level makroekonomi, perkembangan pasar modal syariah berkontribusi pada pendalaman pasar keuangan Indonesia. Dana yang dihimpun dari investor syariah disalurkan ke perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor riil dan halal, sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkeadilan. Sektor-sektor yang banyak diwakili oleh perusahaan syariah, seperti pertanian, manufaktur halal, teknologi, dan infrastruktur, mendapat manfaat langsung dari aliran modal syariah ini (Putra & Mubarak, 2021).

Perkembangan investasi saham syariah juga mendorong peningkatan inklusi keuangan di kalangan masyarakat Muslim yang selama ini menghindari pasar modal konvensional karena kekhawatiran terhadap kehalalan instrumennya. Dengan hadirnya alternatif syariah yang jelas dan terjamin, segmen masyarakat

yang sebelumnya unbanked dan uninvested dapat berpartisipasi aktif dalam perekonomian formal. Hal ini sejalan dengan program Strategi Nasional Keuangan Inklusif (SNKI) yang dicanangkan pemerintah (Nugroho & Chairunissa, 2022).

Namun demikian, terdapat beberapa tantangan yang masih harus diatasi untuk mengoptimalkan implikasi ekonomi positif ini. Pertama, literasi keuangan syariah yang masih rendah menyebabkan banyak investor potensial belum memahami cara kerja dan keunggulan saham syariah. Kedua, jumlah perusahaan efek yang menyediakan layanan syariah masih terbatas dibandingkan dengan total perusahaan efek yang beroperasi. Ketiga, infrastruktur dan ekosistem pendukung investasi syariah masih perlu diperkuat, termasuk ketersediaan analis keuangan yang memiliki kompetensi syariah (Ardiansyah & Lubis, 2023).

Dalam jangka panjang, optimalisasi pasar saham syariah di Indonesia berpotensi menjadikan Indonesia sebagai pusat keuangan Islam dunia. Dengan populasi Muslim terbesar dan sumber daya alam yang melimpah, Indonesia memiliki seluruh modal dasar untuk mengembangkan ekosistem investasi syariah yang menarik bagi investor domestik maupun investor internasional yang mencari instrumen investasi berbasis nilai-nilai Islam (Huda & Nasution, 2022).



Gambar 4. Kontribusi Pasar Saham Syariah terhadap Perekonomian Indonesia

SIMPULAN

Investasi saham syariah di Indonesia merupakan instrumen keuangan Islam yang dikembangkan di atas fondasi prinsip-prinsip syariah yang kokoh, yaitu larangan riba, maysir, dan gharar, serta prinsip positif keadilan, kemaslahatan, dan saling menguntungkan. Kriteria saham syariah di Indonesia ditetapkan melalui Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan OJK setiap enam bulan, mencakup persyaratan bisnis (jenis usaha halal) dan persyaratan keuangan (rasio utang berbasis bunga dan pendapatan tidak halal). Mekanisme perdagangan saham syariah di Bursa Efek Indonesia berlangsung secara elektronik melalui sistem JATS dengan penyelesaian transaksi T+2, disertai larangan aktivitas spekulatif seperti short selling dan margin trading berbasis bunga. Kerangka regulasi yang mengatur pasar modal syariah bersifat berlapis, melibatkan OJK sebagai regulator, DSN-MUI sebagai otoritas syariah, BEI sebagai penyelenggara bursa, dan lembaga penunjang lainnya yang masing-masing memiliki peran spesifik dalam memastikan kepatuhan terhadap prinsip Islam.

Implikasi ekonomi investasi saham syariah sangat luas, mencakup pemberdayaan finansial investor Muslim, kontribusi terhadap pembiayaan sektor riil halal, peningkatan inklusi keuangan, dan penguatan posisi Indonesia sebagai pusat keuangan Islam regional. Untuk mengoptimalkan potensi tersebut, diperlukan upaya sistematis dalam peningkatan literasi keuangan syariah, perluasan jaringan perusahaan efek syariah, dan penguatan ekosistem pendukung investasi syariah secara menyeluruh. Penelitian ini merekomendasikan agar OJK, BEI, DSN-MUI, dan lembaga pendidikan tinggi berkolaborasi dalam program edukasi pasar modal syariah yang masif dan berkelanjutan. Selain itu, diperlukan juga penyederhanaan prosedur pembukaan rekening syariah dan pengembangan produk investasi syariah inovatif yang dapat menjangkau segmen masyarakat yang lebih luas, khususnya generasi muda Muslim yang memiliki potensi besar sebagai investor masa depan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainiah, P. (2023). Kajian trading saham syariah di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(1), 1322–1328. <https://doi.org/10.29040/jiei.v9i1.8712>

- Ardiansyah, M., & Lubis, A. (2023). Tantangan pengembangan pasar modal syariah di Indonesia: Perspektif regulasi dan infrastruktur. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 9(2), 215–233. <https://doi.org/10.20473/jebis.v9i2.2023>
- Bursa Efek Indonesia. (2023). Laporan tahunan Bursa Efek Indonesia 2023. PT Bursa Efek Indonesia.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2022). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (6th ed.). SAGE Publications.
- Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia. (2003). Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. DSN-MUI.
- Faozan, A. (2021). Pasar modal syariah: konsep, regulasi, dan instrumen. *Jurnal Hukum Islam*, 19(1), 1–24. <https://doi.org/10.28918/jhi.v19i1.3827>
- Huda, N., & Nasution, M. E. (2022). *Investasi pada pasar modal syariah* (Edisi ke-3). Kencana Prenada Media Group.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2023). Laporan tahunan KSEI 2023. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia.
- Mujib, A., & Haryono, S. (2023). Komparasi kinerja indeks saham syariah dan konvensional di Indonesia periode 2018–2022. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah*, 11(1), 45–62. <https://doi.org/10.18196/jkps.v11i1.2023>
- Nugroho, B. A., & Chairunissa, L. (2022). Inklusi keuangan syariah melalui pasar modal syariah Indonesia: peluang dan tantangan. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 9(3), 312–328. <https://doi.org/10.20473/jestt.v9i3.2022>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). Statistik pasar modal syariah Indonesia 2023. Departemen Pengembangan Pasar Modal Syariah OJK.
- Putra, A. R., & Mubarak, F. K. (2021). Analisis aplikasi online trading syariah dalam mendorong minat investasi generasi milenial Muslim. *Al-Uqud: Journal of Islamic Economics*, 5(2), 188–210. <https://doi.org/10.26740/aluqud.v5n2.p188-210>
- Rahmawati, N., Arifin, Z., & Utami, W. (2022). Pengaruh literasi keuangan syariah, religiusitas, dan persepsi risiko terhadap minat investasi saham syariah mahasiswa. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam*, 10(1), 67–88. <https://doi.org/10.35836/jakis.v10i1.2022>
- Sari, N. M., & Wahyudi, I. (2022). Efisiensi mekanisme kliring dan penyelesaian transaksi saham di Bursa Efek Indonesia pasca pandemi COVID-19. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 4(2), 113–128.
- Septiana, A., & Zulfikar, A. (2021). Penerapan screening syariah dalam seleksi efek syariah di Indonesia: Analisis komparatif kriteria OJK dan AAOIFI. *Jurnal Ekonomi Islam*, 12(2), 234–258. <https://doi.org/10.38204/jei.v12i2.2021>
- Tandelilin, E. (2021). *Analisis investasi dan manajemen portofolio* (Edisi ke-2). BPFE Yogyakarta.
- Wahyuni, S., & Pujiyono, A. (2022). Perkembangan instrumen investasi syariah di pasar modal Indonesia pasca penerbitan POJK terbaru. *Jurnal Muamalat dan Hukum Ekonomi Syariah*, 6(1), 1–18. <https://doi.org/10.46963/mhes.v6i1.2022>

- Yusuf, M. (2023). Investasi dalam perspektif ekonomi Islam: Kajian fikih kontemporer pasar modal syariah. *Journal Al-Muzara'ah*, 11(1), 85–104. <https://doi.org/10.29244/jam.11.1.85-104>
- Zakiah, N., & Hafidz, J. (2022). Peran Dewan Pengawas Syariah dalam menjaga kepatuhan syariah perusahaan efek di Indonesia. *Jurnal Hukum Ekonomi Islam*, 6(2), 145–163. <https://doi.org/10.56303/jhei.v6i2.2022>

