



PASAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA: TINJAUAN PRINSIP, MEKANISME, DAN TANTANGANNYA

Gina Maulida¹, Nida Ulfah², Muhammad Afdal³

^{1,2,3}Institut Agama Islam Darul Ulum Kandangan, Indonesia

Email: ginamaulida284@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the development of the Islamic capital market in Indonesia from a holistic perspective by evaluating its foundational principles, operational mechanisms, and structural challenges through 2026. It employs a library research method using juridical-normative and philosophical approaches. The data were analyzed qualitatively through a deductive framework based on the theories of *Maqāṣid al-Sharī'ah*, Habermas's Theory of Communicative Action, and the Sustainability Ecosystem Theory. The findings reveal a profound "Growth Asymmetry" within the Islamic capital market industry. On the supply side, the Financial Services Authority's (OJK) *shariah* stock screening mechanism has proven effective, resulting in the dominance of *shariah*-compliant listed companies, which account for nearly 60 percent of all listed firms, with a total market capitalization of approximately IDR 6,100 trillion. However, on the demand side, the proportion of active Islamic investors remains limited to approximately 7–9 percent due to the low level of Islamic financial literacy in Indonesia. This challenge is further exacerbated by the slow pace of product innovation, with approximately 90 percent of investment products still relying on *ijārah* and *muḍārabah* contracts, as well as by one-way, instrumental approaches to public outreach and education. The study concludes that addressing this imbalance requires a reconstruction of the Islamic capital market regulatory framework through the development of a sustainable investment ecosystem that converges formal *shariah* compliance with the global Environmental, Social, and Governance (ESG) framework in order to achieve substantive economic *maṣlahah* (public welfare).

Keywords: Islamic Capital Market, *Maqāṣid al-Sharī'ah*, Communicative Action Theory, Investment Ecosystem, ESG

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perkembangan pasar modal syariah di Indonesia secara holistik dengan mengevaluasi aspek prinsip, mekanisme operasional, serta tantangan struktural yang dihadapi hingga tahun 2026. Menggunakan metode penelitian kepustakaan (*library research*) dengan pendekatan yuridis-normatif dan filosofis, data dianalisis secara kualitatif deduktif melalui lensa teori *Maqashid al-Syari'ah*, Teori Tindakan Komunikatif Habermas, dan Teori Ekosistem Keberlanjutan. Hasil penelitian menunjukkan adanya "Asimetri Pertumbuhan" yang mendalam dalam industri ini. Pada sisi penawaran (*supply side*), mekanisme penapisan saham (*shariah screening*) OJK terbukti efektif melahirkan dominasi emiten syariah hingga mencapai hampir 60 persen di bursa dengan kapitalisasi pasar mencapai Rp6.100 triliun. Namun, pada sisi permintaan (*demand side*), jumlah investor syariah aktif masih tertahan di kisaran 7 hingga 9 persen akibat rendahnya indeks literasi keuangan syariah nasional. Hambatan ini diperparah oleh lambatnya inovasi produk yang masih didominasi akad *ijarah* dan *mudharabah* sebesar 90 persen serta pola sosialisasi yang bersifat instrumental satu arah. Penelitian ini menyimpulkan bahwa untuk mengatasi kesenjangan tersebut,



regulasi pasar modal syariah harus merekonstruksi ekosistem investasi yang berkelanjutan dengan mengonvergensi kepatuhan syariah formal dan kerangka kerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) global demi mencapai kemaslahatan ekonomi yang substantif.

Kata Kunci: Pasar Modal Syariah, *Maqashid al-Syari'ah*, Teori Komunikatif, Ekosistem Investasi, ESG.

PENDAHULUAN

Sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi geopolitik dan ekonomi yang sangat strategis dalam pengembangan ekonomi bernilai ketuhanan. Dalam dua dekade terakhir, perkembangan industri keuangan syariah di Indonesia menunjukkan akselerasi yang signifikan, bergerak dari sektor pinggiran (*niche market*) menuju arus utama sistem keuangan nasional (Muhammad Zafrudin dkk., 2025). Transformasi ini didorong oleh kesadaran masyarakat yang meningkat terhadap urgensi sistem finansial yang bebas dari unsur riba, gharar, dan maysir. Kehadiran lembaga keuangan syariah kini tidak lagi sekadar menjadi alternatif pemenuhan kebutuhan religius, melainkan telah berevolusi menjadi pilar baru yang kompetitif dalam menjaga stabilitas makroekonomi domestik (Budiono, 2017).

Sejalan dengan ekspansi kelembagaan tersebut, lanskap pasar modal syariah tanah air ditandai oleh pertumbuhan investor syariah yang sangat progresif. Data historis menunjukkan bahwa jumlah investor yang memilih instrumen berbasis syariah terus mengalami kelipatan, didominasi oleh generasi muda yang melek digital dan memiliki kesadaran finansial yang tinggi (Prasetyo, 2025). Fenomena ini mencerminkan adanya pergeseran paradigma publik, di mana investasi tidak lagi dipandang semata-mata sebagai alat akumulasi kekayaan materi, melainkan juga sebagai sarana aktualisasi nilai-nilai etis Islam. Kepercayaan investor yang terus menebal ini menjadi modal sosial sekaligus motor penggerak utama bagi likuiditas pasar modal syariah di Indonesia (Syazierah dkk., 2025).

Meningkatnya basis investor tersebut secara langsung memicu kedalaman pasar (*market depth*) melalui diversifikasi instrumen investasi syariah yang kian variatif. Saat ini, para pelaku pasar tidak hanya tertumpu pada saham syariah yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) atau Jakarta Islamic Index (JII), tetapi juga memiliki akses luas terhadap instrumen pendapatan tetap seperti sukuk, baik sukuk negara maupun korporasi (Melda dkk., 2025). Selain itu, industri ini juga diramaikan oleh pertumbuhan reksa dana syariah serta *Exchange-Traded Fund* (ETF) syariah yang menawarkan fleksibilitas dan efisiensi tinggi bagi investor ritel. Ketersediaan berbagai kelas aset ini memberikan ruang bagi pengelolaan portofolio yang lebih optimal dan sesuai dengan profil risiko masing-masing investor (Hasanah dkk., 2021).

Eksistensi institusi dan instrumen pasar modal syariah ini memegang peran vital dalam mendukung agenda pembangunan ekonomi nasional secara makro. Melalui penerbitan Sukuk Negara (SBSN), misalnya, pemerintah mampu menghimpun dana publik secara produktif untuk membiayai berbagai proyek infrastruktur strategis, mulai dari sektor transportasi, pendidikan, hingga ketahanan energi (Hendra dkk., 2025). Mekanisme ini menciptakan jembatan yang kokoh antara sektor keuangan (*monetary sector*) dan sektor riil (*real sector*), yang merupakan salah satu prinsip fundamental ekonomi Islam. Dengan demikian, pasar modal syariah berkontribusi langsung pada penciptaan lapangan kerja, pemerataan pembangunan, dan penguatan kemandirian fiskal negara (Fithrizal, 2026).



Kendati mencatatkan performa yang impresif, perjalanan industri keuangan syariah di Indonesia masih dibayangi oleh sejumlah tantangan struktural yang memerlukan penanganan komprehensif. Salah satu hambatan paling krusial adalah rendahnya tingkat literasi keuangan syariah di tengah masyarakat jika dibandingkan dengan indeks literasi keuangan konvensional. Sebagian besar masyarakat masih terjebak pada pemahaman yang superfisial atau bahkan skeptis mengenai operasionalisasi investasi syariah. Kesenjangan (*gap*) antara inklusi yang mulai tumbuh dan literasi yang masih rendah ini berisiko menciptakan kerentanan terhadap praktik investasi ilegal berkedok syariah yang dapat merusak citra industri secara keseluruhan (Rafiuddin dkk., 2024).

Tantangan berikutnya terletak pada aspek inovasi produk yang cenderung berjalan lambat dan belum mampu mengimbangi kompleksitas kebutuhan pasar modern. Struktur produk investasi syariah yang ada saat ini dinilai masih bersifat imitasi atau modifikasi sederhana dari produk konvensional (*cloning product*), sehingga kurang memiliki diferensiasi nilai keunggulan yang kuat (Atikah & Sayudin, 2024). Keterbatasan variasi instrumen hedging (lindung nilai) syariah dan produk derivatif yang sesuai dengan syariah juga membuat pelaku pasar skala besar enggan mengalokasikan dananya secara maksimal. Diperlukan ijtihad ekonomi dan kolaborasi intensif antara ulama kontemporer, regulator, dan praktisi untuk melahirkan produk baru yang orisinal, adaptif, namun tetap rigid dalam koridor kepatuhan syariah (*shariah compliance*) (Kusumastuti, 2008).

Selain inovasi, penguatan kualitas pengawasan menjadi determinan penting dalam menjaga integritas pasar modal syariah. Proses mitigasi risiko dan pengawasan kepatuhan syariah yang dijalankan oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) maupun Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dihadapkan pada tantangan kapabilitas dan standarisasi audit. Seiring meningkatnya volume transaksi dan kompleksitas instrumen keuangan, pola pengawasan konvensional tidak lagi memadai. Regulator dituntut untuk dapat melakukan pengawasan secara *real-time* guna memastikan bahwa setiap aktivitas emiten dan manajer investasi tidak mencederai prinsip-prinsip syariah, demi mempertahankan kepercayaan serta perlindungan bagi para investor.

Pada era disrupsi teknologi saat ini, akselerasi transformasi digital juga menjadi ujian sekaligus peluang bagi kelangsungan investasi syariah. Adaptasi teknologi seperti kecerdasan buatan (*artificial intelligence*), *blockchain*, dan sistem *shariah online trading system* (SOTS) masih menghadapi kendala kesiapan infrastruktur dan keamanan siber. Banyak pelaku industri keuangan syariah skala menengah ke bawah yang belum sepenuhnya mampu melakukan digitalisasi layanan secara end-to-end akibat keterbatasan modal dan talenta digital. Padahal, kegagalan dalam melakukan transformasi digital akan membuat industri ini kehilangan daya saing dan semakin tertinggal dari ekosistem keuangan global yang bergerak sangat dinamis (Halimah dkk., 2026).

Menyadari berbagai dinamika dan tantangan tersebut, urgensi untuk membangun sebuah ekosistem investasi syariah yang berkelanjutan (*sustainable islamic investment ecosystem*) menjadi tidak terbantahkan. Ekosistem ini tidak boleh dipandang secara terisolasi, melainkan harus mengintegrasikan seluruh elemen penunjang secara holistik, mulai dari regulasi yang akomodatif, kesiapan institusi, ketersediaan sdm yang kompeten, hingga keterlibatan aktif masyarakat. Lebih jauh lagi, investasi syariah masa depan harus mampu mengonvergensi prinsip-prinsip maqasid al-shariah dengan tren global seperti investasi berbasis *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Integrasi ini akan melahirkan model investasi yang tidak hanya mengejar profitabilitas jangka pendek, tetapi juga kemaslahatan sosial dan kelestarian lingkungan demi generasi mendatang (Kurniati Yunus dkk., 2024).



Meskipun urgensi pembangunan ekosistem berkelanjutan ini sangat tinggi, perhatian akademis terhadap topik ini masih menyisakan ruang kosong yang signifikan. Sebagian besar penelitian terdahulu cenderung membahas perkembangan pasar modal syariah secara parsial, seperti evaluasi kinerja saham syariah tertentu, analisis volatilitas reksa dana, atau aspek hukum penerbitan sukuk secara mandiri. Namun, masih sangat terbatas kajian ilmiah yang mengintegrasikan analisis prinsip syariah, mekanisme operasional, tantangan pengembangan kontemporer, dan strategi pembangunan ekosistem investasi syariah yang berkelanjutan dalam satu kerangka analisis yang utuh dan komprehensif. Oleh karena itu, penelitian ini hadir untuk mengisi *research gap* tersebut dengan menyajikan sebuah model analisis integratif guna memberikan arah strategis bagi masa depan pasar modal syariah di Indonesia.

Landasan teoretis dalam penelitian ini dibangun secara integratif dengan mengonvergensi teori hukum Islam, teori sosiologi-komunikasi, dan teori manajemen ekonomi modern untuk membedah ekosistem pasar modal syariah secara holistik. Teori utama yang menjadi pisau analisis pertama adalah Teori *Maqashid al-Syari'ah* Kontemporer, khususnya yang dikembangkan oleh Jasser Auda, yang memandang hukum Islam sebagai sebuah sistem yang dinamis, terbuka, dan berorientasi pada kemaslahatan kemanusiaan yang universal (Auda, 2008). Dalam konteks pasar modal syariah, teori ini digunakan untuk melangkah melampaui pendekatan formalitas-legalistik menuju pemaknaan substantif terhadap perlindungan harta (*hifzh al-mal*). Teori ini menjelaskan bahwa pembatasan kuantitatif dalam penapisan saham syariah (*shariah screening*) seperti rasio utang berbasis bunga maksimal empat puluh lima persen bukanlah teks dogmatis yang kaku, melainkan bentuk ijtihad metodologis kontemporer yang bertujuan menjaga stabilitas ekonomi publik (*al-maslahah al-ammah*) dan mencegah kemudharatan makro. Melalui lensa *Maqashid*, investasi syariah tidak hanya dinilai dari aspek kesesuaian mekanismenya terhadap hukum (*shariah-compliant*), tetapi juga dari kontribusi nyata instrumen tersebut terhadap keadilan distribusi kekayaan dan penguatan sektor riil masyarakat.

Teori relevan kedua yang digunakan untuk membedah dimensi sosial dan perilaku pasar adalah Teori Tindakan Komunikatif (*Theory of Communicative Action*) yang digagas oleh Jürgen Habermas. Teori sosiologi-kontemporer ini memetakan tindakan manusia ke dalam dua ranah, yaitu tindakan instrumental yang berorientasi pada keberhasilan atau materi egois, dan tindakan komunikatif yang berorientasi pada pemahaman bersama dan konsensus intersubjektif melalui ruang publik yang bebas dominasi (Johnson, 1991). Dalam kajian pasar modal syariah, teori Habermas ini sangat krusial untuk menganalisis akar masalah rendahnya literasi finansial dan minimnya jumlah investor syariah aktif di Indonesia. Teori ini membedah bagaimana sosialisasi investasi syariah oleh regulator selama ini masih terjebak pada pola tindakan instrumental-birokratis yang bersifat satu arah (*top-down*), sehingga gagal membangun kesadaran rasional-nilai di tengah masyarakat. Dengan menggunakan teori ini, peneliti dapat merumuskan urgensi transformasi model edukasi keuangan: dari sekadar mobilisasi pasar yang mekanistik menuju penciptaan ruang publik komunikatif yang mampu mengubah paradigma masyarakat Muslim, dari yang semula memandang investasi syariah sebagai alternatif administratif, menjadi sebuah komitmen moral dan spiritual yang disadari sepenuhnya.

Sebagai pelengkap untuk merumuskan arah masa depan pasar modal syariah, penelitian ini mengintegrasikan Teori Ekosistem Bisnis dan Keberlanjutan (*Business Ecosystem and Sustainability Theory*) yang dikonvergensi dengan kerangka kerja



Environmental, Social, and Governance (ESG). Teori ini menyatakan bahwa keberlanjutan sebuah industri tidak dapat dicapai jika institusi tersebut bergerak secara parsial atau terisolasi, melainkan harus ditopang oleh jejaring elemen yang saling bertumpu secara organik, mulai dari regulasi yang akomodatif, inovasi produk, kesiapan teknologi, hingga inklusi masyarakat. Ketika teori ekosistem ini dipadukan dengan nilai-nilai etis *Maqashid al-Syari'ah*, akan lahir sebuah konsep investasi syariah berbasis nilai (*value-based Islamic investment*). Teori ini memberikan legitimasi teoretis mengenai pentingnya mengonvergensi instrumen keuangan Islam, seperti saham dan sukuk, dengan isu-isu global seperti kelestarian lingkungan (melalui *Green Sukuk*), tanggung jawab sosial, dan tata kelola yang transparan (Sanjaya & Setyanoor, 2025). Melalui perpaduan ketiga pilar teori ini *Maqashid al-Syari'ah* sebagai fondasi nilai, Teori Komunikatif sebagai jembatan sosiologis, dan Teori Ekosistem Keberlanjutan sebagai cetak biru operasional penelitian ini memiliki bangunan teoretis yang kokoh untuk mengevaluasi tantangan kontemporer dan merumuskan rekonstruksi pasar modal syariah di Indonesia secara komprehensif.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dirancang sebagai penelitian kepustakaan (*library research*) (Sari, 2021) dengan menggunakan pendekatan kualitatif yang bersifat deskriptif-analitis. Pilihan metode penelitian pustaka ini didasarkan pada karakteristik objek kajian yang memerlukan telaah mendalam terhadap dokumen regulasi, data statistik historis, serta kerangka konseptual teoretis yang tidak membutuhkan riset lapangan. Pendekatan yang digunakan dalam mengeksplorasi data pustaka ini adalah pendekatan yuridis-normatif yang dikombinasikan dengan pendekatan filosofis, di mana pendekatan yuridis-normatif difungsikan untuk menelaah keselarasan regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) seperti Fatwa Nomor 40 Tahun 2003 dan Nomor 80 Tahun 2011, sedangkan pendekatan filosofis diterapkan untuk mengurai makna substantif di balik data perkembangan industri tersebut. Seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari bahan kepustakaan yang diklasifikasikan ke dalam tiga tingkatan bahan hukum. Bahan hukum primer meliputi teks regulasi resmi perundang-undangan pasar modal syariah, keputusan Daftar Efek Syariah, dan keputusan fatwa otoritas keagamaan. Bahan hukum sekunder mencakup data kuantitatif statistik perkembangan pasar modal syariah, laporan resmi Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) yang dirilis oleh OJK dan Bursa Efek Indonesia, buku-buku teks ekonomi Islam, draf disertasi terdahulu, serta artikel-artikel jurnal ilmiah bereputasi yang mengkaji isu terkait. Sementara itu, bahan hukum tersier berupa kamus hukum, kamus istilah keuangan syariah, dan ensiklopedia digunakan untuk memberikan petunjuk serta penjelasan pendukung terhadap bahan hukum primer dan sekunder. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi kepustakaan secara digital maupun fisik, di mana peneliti melakukan penelusuran, pemilihan, pembacaan kritis, dan pengelompokan literatur secara tematis yang berfokus pada data kriteria penapisan (*shariah screening*), data dinamika pertumbuhan instrumen investasi, serta data indeks literasi keuangan syariah. Setelah seluruh bahan pustaka terkumpul, teknik analisis data dilakukan secara kualitatif dengan metode analisis isi (*content analysis*) melalui penalaran deduktif. Proses analisis diawali dengan mereduksi dan memilah data kuantitatif industri keuangan syariah untuk kemudian disajikan secara naratif-kronologis guna memperlihatkan pola kesenjangan ekosistem antara sisi penawaran dan permintaan. Pada tahap akhir, analisis



kritis dan interpretasi mendalam dilakukan dengan mengonvergensi data-data pustaka tersebut dengan pisau analisis Teori *Maqashid al-Syari'ah* kontemporer untuk membedah aspek filosofis regulasi finansial, Teori Tindakan Komunikatif Jürgen Habermas untuk mengurai sumbatan sosiologis literasi investor, serta Teori Pembangunan Ekosistem Keberlanjutan guna merumuskan strategi integratif antara prinsip syariah dan kerangka kerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penguatan Literasi Keuangan Syariah sebagai Fondasi Peningkatan Partisipasi Investor

Rendahnya jumlah investor syariah yang hanya berada pada kisaran tujuh hingga sembilan persen menunjukkan bahwa persoalan utama pasar modal syariah Indonesia tidak semata-mata terletak pada ketersediaan instrumen investasi, melainkan pada kualitas literasi dan inklusi keuangan masyarakat. Dalam perspektif *Maqashid al-Syari'ah*, pengembangan literasi merupakan bagian dari *hifzh al-'aql* (perlindungan akal), yaitu membangun kemampuan individu untuk mengambil keputusan ekonomi secara rasional, bertanggung jawab, dan sesuai dengan prinsip syariah. Rendahnya pemahaman masyarakat terhadap karakteristik saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah menyebabkan investasi masih dipersepsikan sebagai aktivitas yang rumit, berisiko tinggi, dan hanya diperuntukkan bagi kelompok tertentu. Kondisi tersebut memperlebar kesenjangan antara pertumbuhan industri dengan tingkat partisipasi masyarakat. Oleh karena itu, strategi edukasi perlu bergeser dari pendekatan sosialisasi yang bersifat seremonial menuju model literasi partisipatif berbasis komunitas, perguruan tinggi, lembaga keagamaan, pesantren, dan platform digital. Dengan demikian, peningkatan literasi tidak hanya menghasilkan investor baru, tetapi juga membangun budaya investasi syariah yang berkelanjutan sebagai bagian dari penguatan ekonomi umat.

Digitalisasi Pasar Modal Syariah sebagai Instrumen Inklusi Keuangan

Transformasi digital memberikan peluang besar bagi akselerasi perkembangan pasar modal syariah melalui perluasan akses, efisiensi transaksi, dan peningkatan transparansi informasi. Kehadiran aplikasi investasi digital, layanan *online trading*, *robo-advisory*, hingga integrasi teknologi *financial technology* (fintech) memungkinkan masyarakat mengakses instrumen syariah dengan biaya transaksi yang lebih rendah dan proses yang lebih sederhana. Namun, digitalisasi juga menghadirkan tantangan baru berupa meningkatnya risiko penyebaran informasi yang menyesatkan, praktik investasi ilegal, manipulasi pasar melalui media sosial, serta rendahnya kemampuan masyarakat dalam memverifikasi informasi investasi. Dalam kerangka Teori Tindakan Komunikatif Habermas, ruang digital seharusnya menjadi arena dialog yang rasional dan terbuka antara regulator, emiten, akademisi, serta investor sehingga tercipta kepercayaan publik terhadap pasar modal syariah. Oleh karena itu, penguatan ekosistem digital perlu disertai dengan peningkatan kualitas literasi digital, pengawasan regulator yang adaptif, serta penyediaan informasi investasi yang mudah dipahami agar perkembangan teknologi benar-benar menjadi instrumen pemerataan inklusi keuangan syariah.

Rekonstruksi Kebijakan Pasar Modal Syariah Menuju Ekosistem Investasi Berkelanjutan

Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa pengembangan pasar modal syariah Indonesia memerlukan rekonstruksi kebijakan yang tidak lagi berfokus pada aspek



kepatuhan normatif semata, tetapi juga pada penciptaan nilai ekonomi, sosial, dan lingkungan secara berkelanjutan. Dalam perspektif *Maqashid al-Syari'ah*, keberhasilan pasar modal tidak hanya diukur melalui peningkatan kapitalisasi pasar atau jumlah produk investasi, melainkan melalui kemampuannya mewujudkan *al-maslahah al-'ammah* (kemaslahatan publik). Oleh karena itu, regulasi masa depan perlu mendorong pengembangan instrumen yang lebih inovatif seperti *green sukuk*, *social sukuk*, *cash waqf linked sukuk*, pembiayaan berbasis wakaf produktif, serta instrumen investasi yang mendukung pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (*Sustainable Development Goals*). Konvergensi antara prinsip *shariah-based finance* dan kerangka *Environmental, Social, and Governance* (ESG) akan memperkuat daya saing pasar modal syariah Indonesia di tingkat global sekaligus mempertegas identitasnya sebagai sistem keuangan yang tidak hanya memenuhi aspek legalitas syariah, tetapi juga menghasilkan dampak sosial, ekonomi, dan lingkungan yang nyata bagi pembangunan nasional. Dengan demikian, orientasi pengembangan pasar modal syariah bergeser dari sekadar *shariah-compliant* menuju *shariah-based sustainable investment ecosystem*, yaitu ekosistem investasi yang mengintegrasikan kepatuhan syariah, inovasi, inklusivitas, dan keberlanjutan secara holistik.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, penelitian ini menyimpulkan tiga hal mendasar yang menjadi jawaban atas dinamika pasar modal syariah di Indonesia. Pertama, dari tinjauan prinsip, pasar modal syariah di Indonesia telah memiliki fondasi yuridis yang rigid melalui fatwa DSN-MUI dan regulasi penapisan finansial (*shariah screening*) OJK. Pengaturan kuantitatif batas utang berbasis bunga maksimal empat puluh lima persen dan pendapatan non-halal maksimal sepuluh persen bukan sekadar formalitas hukum, melainkan sebuah ijtihad metodologis yang secara substantif berhasil mengimplementasikan nilai *Maqashid al-Syari'ah* dalam aspek perlindungan harta (*hifz al-mal*) pada skala makro. Kedua, dari aspek mekanisme, infrastruktur pasar modal syariah telah matang dan mencatatkan pertumbuhan penawaran (*supply side*) yang masif, tecermin dari dominasi emiten syariah yang mencapai hampir enam puluh persen di bursa serta kapitalisasi pasar yang menembus rentang lima ribu enam ratus triliun hingga enam ribu seratus triliun rupiah. Namun, mekanisme ini mengalami kendala "Asimetri Pertumbuhan" yang serius pada sisi permintaan (*demand side*), di mana jumlah investor syariah aktif masih tertahan di kisaran tujuh hingga sembilan persen akibat rendahnya indeks literasi keuangan syariah di tengah masyarakat. Ketiga, tantangan utama yang dihadapi industri ini meliputi minimnya inovasi produk yang tecermin dari dominasi mutlak akad ijarah dan mudharabah hingga sembilan puluh persen serta belum terciptanya ruang publik edukasi yang komunikatif antara regulator dan masyarakat. Sebagai solusi integratif untuk mengatasi *research gap* yang ada, artikel ini menegaskan bahwa masa depan pasar modal syariah Indonesia tidak lagi bisa dibangun secara parsial, melainkan harus merekonstruksi sebuah ekosistem investasi syariah yang berkelanjutan. Ekosistem ini wajib mengonvergensi kepatuhan syariah formal dengan nilai-nilai *Environmental, Social, and Governance* (ESG) global, guna mengubah paradigma pasar dari sekadar industri yang patuh syariah (*shariah-compliant*) menuju industri berbasis kemaslahatan sosial-ekologis yang substantif (*shariah-based*).

DAFTAR PUSTAKA



- Atikah, N., & Sayudin, S. (2024). Analisis perkembangan pasar modal syariah: Tantangan dan peluang dalam investasi berbasis prinsip syariah. *Jurnal Inovasi Global*, 2(1), 204–213.
- Auda, J. (2008). *Maqasid al-Shariah as philosophy of Islamic law: A systems approach*. International Institute of Islamic Thought.
- Budiman, M. F. A. P., Rizki, M., & Setyanoor, E. (2026). Transformasi ekonomi moneter Islam di Indonesia pada era digital: Peluang dan tantangan. *Indonesian Journal of Islamic Jurisprudence, Economic and Legal Theory*, 4(2), 2781–2788.
- Budiono, A. (2017). Penerapan prinsip syariah pada lembaga keuangan syariah. *Law and Justice*, 2(1), 54–65.
- Fithrizal, F. (2026). Peranan sukuk dalam pasar modal syariah di Indonesia. *Lentera Negeri*, 7(1), 330–341.
- Halimah, Anggraini, G., Olfa, A.-Z., & Setyanoor, E. (2026). Transformasi keuangan syariah di era digital. *Jurnal Sosial Humaniora*, 2(2), 58–69.
- Hasanah, M., Fahrudin, A. R., & Tamami, B. (2021). Exchange traded fund (ETF) syariah: Alternatif investasi syariah yang halal dan menjanjikan. *At-Tasharruf: Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Syariah*, 3(2), 42–47.
- Hendra, J., Melisa, M., Safitri, M., Nugraha, R. F., & Fadhli, M. (2025). Pasar modal syariah dan perannya dalam pertumbuhan ekonomi. *Journal of Education Transportation and Business*, 2(1), 76–84.
- Johnson, J. (1991). Habermas on strategic and communicative action. *Political Theory*, 19(2), 181–201.
- Junaidi, A., Fatimah, Maysarah, S., Muslimah, T., & Setyanoor, E. (2025). Analisis manajemen risiko pembiayaan bank syariah dan konvensional: Perbandingan prinsip syariah dan teori keuangan modern. *Ahsan: Jurnal Ilmiah Keislaman dan Kemasyarakatan*, 2(1).
- Kurniati Yunus, Setyanoor, E., & Mansyur, A. (2024). Sustainability in Sharia investment. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam*, 6(1), 37–53.
- Kusumastuti, D. (2008). Instrumen derivatif dan mekanisme hedging dalam perspektif syariah Islam. *Al-Manahij: Jurnal Kajian Hukum Islam*, 2(2), 227–246.
- Latifah, L., Zwagery, R. V., Safithry, E. A., & Ngalimun, N. (2023). Konsep dasar pengembangan kreativitas anak dan remaja serta pengukurannya dalam psikologi perkembangan. *EduCurio: Education Curiosity*, 1(2), 426–439.
- Latifah, L., & Ngalimun, N. (2025). Teknologi Digital Sebagai Ruang Pertemuan Agama Dan Budaya Masyarakat Multikultural. *SINTESA: JURNAL SAINS & TEKNOLOGI*, 1(02), 51–64.
- Latifah, H. A., & Supriadi, A. (2025). METODE PEMAHAMAN HADITS PENDEKATAN MAQĀSHIDĪ BERBASIS TUJUAN SYARIAT. *SULTAN ADAM: Jurnal Hukum Dan Sosial*, 3 (2), 251–259.
- Melda, F., Harahap, D. N. N., & Siregar, B. G. (2025). Efisiensi pasar modal syariah. *Jurnal Point Equilibrium Manajemen dan Akuntansi*, 7(2), 223–240.
- Muhammad Zafrudin, Ekawati, & Nasrullah, F. (2025). Inovasi pemerintah dalam meningkatkan industri keuangan berbasis syariah. *Jurnal Dinamika Sosial dan Sains*, 1(4), 351–357.
- Ngalimun, H. (2017). Ilmu Komunikasi Sebuah Pengantar Praktis. *Banjarmasin: Pustaka Banua*.
- Ngalimun, M. R., & Anwar, H. (2019). Komunikasi Bisnis Kewirausahaan Dalam Islam. *Para ma Ilmu*.



- Ngalimun, N. (2022). Bahasa Indonesia Untuk Penulisan Karya Ilmiah. *EduCurio: Education Curiosity*, 1(1), 265-278.
- Prasetyo, Y. (2025). Pengaruh motivasi berinvestasi syariah, persepsi risiko, dan literasi keuangan syariah terhadap keputusan investasi Generasi Z berbasis syariah di era digital. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 10(12), 12322–12336.
- Putri, N. K., Mardiah, A., & Setyanoor, E. (2025). Reconceptualization of Islamic financing through zakat, waqf, and green sukuk: Integrating fintech, hybrid instruments, and impact assessment for sustainable development. *Antasari Conference on Islamic Economics and Business (ACIEB)*.
- Rafiuddin, M., Wibowo, E. S., & Fajar, A. (2024). Masa depan ekonomi syariah di Indonesia: Sebuah analisis kritis tantangan dan solusinya. *Al-Musyarakah: Jurnal Ekonomi Islam*, 4(1), 29–44.
- Sanjaya, M. I., & Setyanoor, E. (2025). The implication of green marketing in the digital era: A Maqashid Sharia perspective. *Prosiding Darussalam Martapura*, 1(1).
- Sari, R. K. (2021). Penelitian kepustakaan dalam penelitian pengembangan pendidikan Bahasa Indonesia. *Jurnal Borneo Humaniora*, 4(2), 60–69.
- Syazierah, F., Hafiddz, J. Z., Nugraha, D. N., & Rohimah, R. (2025). Pasar modal syariah: Instrumen dan mekanismenya, pengertian pasar modal dan pasar modal syariah, instrumen pasar modal syariah. *Al-Hukmi: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah dan Keluarga Islam*, 6(1), 73–88.