



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

Ria Oktaviani¹⁾, Supriadi²⁾, Kamaruddin³⁾

¹Magiste Syariah Hukum Islam, Universitas Islam Negeri Aalauddin Makassar, Indonesia

²Magiste Syariah Hukum Islam, Universitas Islam Negeri Aalauddin Makassar, Indonesia

³Magiste Syariah Hukum Islam, Universitas Islam Negeri Aalauddin Makassar, Indonesia

Email: ria011100@gmail.com¹, Supriad.hamid@uin-alauddin.ac.id², dr.kamaruddin46@gmail.com³

Abstrak: Penelitian ini membahas mengenai perkembangan, struktur, dan juga tantangan pasar modal syariah di Indonesia sebagai salah satu alternatif investasi yang sangat sesuai dengan prinsip-prinsip Islam, seperti pada larangan *riba*, *gharar*, dan *maysir*. Pendekatan ini menggunakan deksriptif kualitatif dan juga tinjauan literatur, penelitian ini membahas tentang peran oleh OJK dan DSN-MUI. Evaluasi ini difokuskan pada kepatuhan syariah dan juga efisiensi keuangan dalam mekanisme perdagangan dan pengawasan. Hasil dari penelitian ini memperlihatkan adanya pertumbuhan signifikan berkat dukungan dari regulasi, meningkatnya minat masyarakat, serta inovasi misalnya sukuk ritel dan juga platform digital, akan tetapi, tantangan pasti tetap ada, seperti pada rendahnya literasi keuangan syariah, kurangnya emiten patuh syariah, serta adanya keterbatasan SDM berkualitas. Dibandingkan pada pasar konvensional, pasar modal syariah lebih etis, tetapi masih mempunyai pangsa pasar dan juga likuiditas rendah. Kebaruan dari penelitian ini terletak pada analisis integritas antara kepatuhan syariah, regulasi, dan juga implementasi di negara yang berpendudukan Muslim terbesar. Penelitian ini juga memberikan kontribusi penting bagi pengembangan pasar keuangan inklusif dan juga beretika, serta menjadi contoh terhadap regulator, pelaku industri, dan juga akademisi untuk mendorong pertumbuhan pasar modal syariah yang berkelanjutan.

Kata Kunci : *Pasar Modal Syariah, Keunggulan syariah,, Sukuk Saham Syariah. Literasi Keuangan.*

Abstract: This research discusses the development, structure, and challenges of the Islamic capital market in Indonesia as an alternative investment that is in accordance with Islamic principles, such as the prohibition of usury, *gharar*, and *maysir*. Using a descriptive qualitative approach and literature review, this research discusses the role of OJK and DSN-MUI. The evaluation focused on sharia compliance as well as financial efficiency in trading and supervisory mechanisms. The results of this study show significant growth thanks to regulatory support, increased public interest, and innovations such as retail sukuk and digital platforms, however, challenges remain, such as low sharia financial literacy, lack of sharia-compliant issuers, and limited qualified human resources. Compared to conventional markets, Islamic capital markets are more ethical, but still have low market share and liquidity. The novelty of this research lies in analyzing the integrity between sharia compliance, regulation, and implementation in a Muslim-populated country. This research also provides an important contribution to the development of inclusive and ethical financial markets, and serves as an example for regulators, industry players, and academics to encourage the sustainable growth of Islamic capital markets.

Keywords : *Islamic Capital Market, Islamic Finance, Islamic Sukuk Shares. Lite*

A. Pendahuluan

Pasar modal mempunyai peran penting dalam ekonomi modern sekarang sebagai platform untuk instrument keuangan jangka panjang. Akan tetapi, pasar modal konvensional terkadang melibatkan transaksi yang mempunyai unsur-unsur yang dilarang dalam Islam, seperti *riba*, *gharar* (ketidakpastian), dan *maysir* (perjudian). Untuk memenuhi kebutuhan para investor Muslim yang mencari peluang investasi yang halal, pasar modal syariah ini lah yang menjadi alternatif yang layak. Indonesia yang mempunyai jumlah penduduk Muslim terbesar di dunia, mempunyai potensi yang

signifikan untuk perkembangan system keuangan syariah, terutama pada sektor pasar modal. Pembangunan pasar modal syariah di Indonesia pada tahun 2003 merupakan tonggak Sejarah yang penting, dilanjutkan dengan kerangka peraturan, inovasi produk, dan juga upaya edukasi publik. Penelitian ini menyelidiki karakteristik, instrument, mekanisme struktur regulasi, dan jugatantangan pasar modal syariah di Indonesia untuk dapat meberikan pemahaman yang komprehensif tentang dinamika pasar modal syariah di Indonesia.

Pasar modal mempunyai peran mendasar dalam mengerakkan sumber daya keuangan untuk mendorong Pembangunan ekonomi social. Pasar modal juga menawarkan platfrom bagi investor dan juga bisnis untuk dapat bertransaksi dalam sekuritas jangka panjang seperti saham maupun obligasi. Akan tetapi, pasar modal konvensional terkadang dikaitkan dengan praktik-paraktik yang tidak sesuai dengan prinsip-prinsip Islam, terutama jika melibatkan *riba* (bunga), *gharar* (ketidakpastian), dan juga *maysir* (perjudian), yang sudah jelas dilarang dalam hukum Islam. Seiring bertambahnya populasi Muslim global, permintaan mengenai alternatif investasi yang bermoral dan juga sesuai dengan syariat juga meningkat dengan pesat.

Indonesia yang memiliki mayoritas penduduknya beragama Islam telah melihat paralel dalam kesadaran dan juga kebutuhan terhadap layanan keuangan syariah, termasuk pasar modal syariah. Setelah mengetahui potensi ini, regulator sudah mengambil Langkah-langkah yang strategis untuk mengembangkan pasar modal syariah yang telah terintegrasi dalam system keuangan nasioanal dengan tetap sesuai pada prinsip-prinsip Syariah. Peluncuran pasar modal syariah secara resmi pada tahun 2003 mengidentifikasi era baru bagi instrument halal, dengan adanya dukungam regulasi dan juga opresional dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI).

Pasar modal syariah bukanlah substansi yang terpisah dari pasar konvensional, sebaliknya berfungsi sebagai system di dalamnya menyaring instrument dan juga praktik-praktik yang memastikan kepatuhan kepada hukum syariah. Instrument-instrumen utama seperti sukuk, saham syariah, dan juga reksa dana syariah yang memberikan alternatif yang sangat layak bagi investor Muslim. Instrument-instrumen ini harus dapat memenuhi kriteria penyaringan khusus, memastikan jika instrumen-instrumen tersebut tidak memasukkan sektor-sektor terlarang seperti alkohol, perjudian, dan juga layanan keuangan berbasis bunga.

Meskipun terdapat dukungan regulasi dan juga minat yang terus meningkat, pasar modal syariah di Indonesia masih sering menghadapi berbagai tantangan. Tantangan-tantangan yang dimaksud antara lain ialah rendahnya literasi Masyarakat mengenai keuangan syariah, sedikitnya jumlah emiten yang memenuhi kriteria syariah, dan juga tenaga professional yang mengetahui syariah dan juga operasi modal. Untuk mengatasi tantangan-tantangan tersebut, dibutuhkan strategi holistic yang melibatkan institusi Pendidikan, pelaku pasar, dan juga regulator yang dapat bekerja sama untuk mempromosikan literasi keuangan dan juga pengembangan sumber daya manusia.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk memberikan gambaran umum yang menyeluruh mengenai pasar modal syariah di Indonesia, dengan cara mengeksplorasi landasan konseptual, instrument-instrumen utama, mekanisme, dan juga tata kelolanya. Dengan demikian, penelitian ini berusaha menyoroti kekuatan dan juga kelemahan keranga kerja yang ada sat ini, menawarkan rekomendasi yang dapat ditindaklanjuti, dan juga berkontribusi terhadap wacana yang lebih luas mengenai pengembangan keuangan bermoral di negara-negara-berkembang.

B. Metode

Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif kualitatif dengan metode kepustakaan (library research) yakni penelitian dengan mengumpulkan data dari buku-buku, jurnal, dan data-data yang lain yang ada sangkut pautnya dengan tema pembahasan. Studi ini mengidentifikasi tentang pengertian syarat-syarat hakim dalam Islam: kajian normatif dan perbedaan pandangan ini sangat

penting karena dapat menentukan bagaimana suatu dapat dipahami dan dioperasikan dalam kehidupan hukum Islam, karena dengan memahaminya dapat menarik hukum dengan akurat sesuai dengan maksud syariat. Implikasi dari penelitian ini guna untuk menjelaskan secara normatif syarat-syarat hakim dalam Islam mengurai perbedaan pendapat ulama dari berbagai mazhab mengenai syarat-syarat tersebut; dan menganalisis relevansi syarat-syarat tersebut dengan sistem peradilan kontemporer

C. Temuan Data dan Diskusi

1. Perkembangan dan Inovasi Pasar Modal Syariah

Pasar sukuk telah berkembang secara signifikan. Inisiatif sukuk hijau di Indonesia, yang pertama kali diresmikan pada tahun 2018, kini telah mendukung berbagai macam proyek pelestarian lingkungan. Menurut Kementerian Keuangan, jumlah sukuk telah beredar pada tahun 2024 mencapai Rp. 1.200 triliun, yang menjadikan Indonesia sebagai salah satu emiten global yang terkemuka. Hal ini telah mengindikasikan mengenai peningkatan kepercayaan terhadap pembiayaan berdaulat Islam. Pada penelitian Siregar dkk juga telah memberikan laporan tentang adanya peningkatan tahunan sebesar 15% pada akun investasi yang telah sesuai dengan syariah di Indonesia, yang sebagian telah didorong oleh platform tekfin misalnya Bibit Syariah dan juga Bareksa. Inovasi-inovasi ini sangatlah efektif dalam menargetkan investor muda Muslim, yang lebih menyukai layanan keuangan melalui digital.¹

Pertumbuhan pada pasar modal syariah di Indonesia tidak terlepas dari peran aktif lembaga seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dalam memastikan jika seluruh instrumen keuangan syariah yang akan diperdagangkan benar-benar telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Dalam penelitian Muin, Awaluddin, dan Islah menjelaskan bahwa mekanisme utama dari penyaringan (*screening*) efek syariah yang dilakukan dengan menggunakan dua pendekatan yaitu kualitatif dan juga kuantitatif. *Screening* dari kualitatif menitikberatkan dari jenis usaha yang halal dan juga bebas dari aktivitas yang terlarang seperti alkohol, perjudian, *riba*, dan juga sektor haram lainnya, sedangkan *screening* dari segi kuantitatif yang mencakup Batasan rasio utang berbasis bunga terhadap total asset tidak lebih dari 45%. Hasil dari proses ini ialah diterbitkannya Daftar Efek Syariah (DES) yang secara berkala oleh OJK, yang telah menjadi acuan utama bagi investor syariah. DES tidak hanya sebagai panduan investasi halal, tetapi juga berperan dalam meningkatkan literasi dan juga kepatuhan pasar pada prinsip-prinsip ekonomi Islam. Dengan menggunakan penerapan *screening* yang konsisten dan juga akuntabel, pasar modal syariah Indonesia telah menunjukkan penguatan posisi dalam sistem keuangan nasional yang inklusif dan juga bermoral.²

Sukuk juga merupakan salah satu inovasi yang penting dalam pengembangan pasar modal syariah Indonesia. Instrumen ini diterbitkan dengan berdasarkan akad-akad syariah seperti *ijarah* (sewa), dan juga *wakalah* (perwakilan), dan juga telah dimanfaatkan secara luas oleh pemerintah maupun juga koperasi sebagai salah satu pembiayaan yang sesuai dengan prinsip syariah. Dalam penelitian Masukmah, Abu bakar, dan Harrieti mengatakan bahwa sukuk *ijarah* secara khusus digunakan pada pembiayaan proyek-proyek infrastruktur strategis serta proyek lingkungan yang berkelanjutan, termasuk melalui penerbitan sukuk hijau. Keberadaan sukuk tidak hanya telah mendukung program Pembangunan nasional, namun juga telah meningkatkan kepercayaan investor kepada stabilitas sistem keuangan syariah. Lebih lanjut, indeks saham seperti halnya Jakarta Islamic Index (JII) dan juga Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)

¹ Rahel Veronika Siregar et al., "Analisis Perkembangan, Peluang, Dan Tantangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia Periode Tahun 2017 Hingga Tahun 2022," *JALAKOTEK: Journal of Accounting Law Communication and Technology* 1, no. 2 (2024): hlm. 634.

² Dhani Wahyu Pratama, "Tinjauan Metode Screening Saham Syariah Pada Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Laa Maisyir: Jurnal Ekonomi Islam* 4, no. 1 (2020): hlm. 121.

yang terbukti memiliki daya tahan yang sangat tinggi selamam pada masa skripsi, seperti pada saat pandemi COVID-19. Indeks ini telah menjadi acuan bagi investasi yang berlandaskan prinsip etika dan juga stabilitas, dikarenakan berbasis saham-saham yang lolos *screening* syariah secara ketat dan juga cenderung berasal dari sektor-sektor yang sangat stabil. Hal ini, memperlihatkan bahwa instrumen syariah, seperti sukuk dan juga indeks saham, bukan hanya memenuhi aspek religious, tetapi juga mudah menyesuaikan diri dalam menghadapi dinamika ekonomi global.³

2. Tantangan Struktural Pasar Modal Syariah di Indonesia

Terlepas dari berbagai capaian positif, pasar modal syariah di Indonesia juga masih banyak menghadapi tantangan-tantangan mendasar yang perlu secepatnya diatasi tidak menghambat perkembangan sektor ini dan dapat berlangsung secara berkelanjutan. Salah satu tantangan utama ialah rendahnya literasi masyarakat kepada instrumen pasar modal syariah, terkhusus pada wilayah luar perkotaan. Banyak masyarakat masih belum memahami secara menyeluruh tentang prinsip-prinsip dasar investasi syariah, seperti pada larangan *riba*, *gharar*, dan juga *naysir*. Ketidaktahuan ini mengakibatkan rendahnya partisipasi dalam instrumen keuangan halal sebenarnya mempunyai potensi besar untuk dapat memperkuat ekonomi umat.

Selain itu, ketersediaan sumber daya manusia (SDM) yang mempunyai kompetensi di bidang pasar modal syariah yang masih sangat terbatas. Hingga pada akhir tahun 2023, data OJK telah menunjukkan bahwa hanya sekitar 14% dari Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE) yang mempunyai lisensi syariah. Sementara itu, untuk keberadaan tenaga profesional yang dapat memahami baik dari aspek teknis pasar modal maupun fikih muamalah sangatlah penting untuk dapat menjembatani antar regulasi dan juga implementasi syariah dalam dunia keuangan. Tantangan berikutnya ialah jumlah emiten syariah yang masih relatif rendah. Banyak dari perusahaan belum memenuhi dari *screening* yang telah ditetapkan oleh OJK dan DSN-MUI untuk masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES). Hal ini sering terjadi dikarenakan oleh tingginya rasio utang yang berbasis bunga dan juga keterlibatan dalam aktivitas yang tidak sesuai dengan prinsip syariah. Penelitian Izzadieny, F Rizka, N.R, dan Prabowo, K.T, memperlihatkan bahwa perusahaan yang tergolong *Shariah Compliance Firms (SCF)* cenderung mempunyai kepemilikan kas yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan non-SCF, yang memperlihatkan adanya pembatasan dalam alokasi pendanaan dan juga investasi. Selain dari itu, fakta ini dapat membatasi ruang gerak investor syariah dalam melakukan diversifikasi portofolio mereka, karena sebagian besar modal perusahaan digunakan untuk dapat menjaga kepatuhan syariah dan juga likuiditas kas.⁴

Selain dari faktor-faktor tersebut, perkembangan pada pasar modal syariah juga masih terkendala karena kurangnya inovasi produk syariah yang variatif dan juga kompetitif. Banyak dari investor yang masih berfikir bahwa instrumen syariah terlalu terbatas dan juga kurang fleksibel jika dibandingkan dengan pasar konvensional. Dalam situasi ini, peran dari sukuk tematik (seperti sukuk hijau dan sukuk wakaf) sebenarnya sudah sangat strategis. Akan tetapi, penetrasi dan juga pemahaman masyarakat terhadap produk-produk tersebut masih sangat rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Faningrum dan Rochman yang menjelaskan bahwa meskipun terdapat minat masyarakat terhadap sukuk ritel telah mengalami peningkatan sejak masa pandemi, tingkat literasi keuangan dan juga pemahaman akad syariah masih tergolong sangat rendah terutama pada di luar kota. Hal ini mencakup pemahaman mengenai tentang

³ Jemmy Khaerunnisa Masumah, "Penerapan Prinsip Syariah Dalam Penerbitan Sukuk Ijarah Sebagai Instrumen Investasi," *ACTA DIURNAL Jurnal Ilmu Hukum Kenotariatan* 7, no. 2 (2024): 236,

⁴ Fitra Izzadieny, Nor Rahma Rizka, and Kristianto Trichaya Prabowo, "Kepatuhan Syariah, Manajemen Laba Dan Kepemilikan Kas: Bukti Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia," *J-HES : Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 8, no. 2 (2024): hlm. 143.

struktur sukuk, karakteristik nilai kupon, dan juga masa jatuh tempo, yang menjadi landasan bagi investasi yang sangat tepat dan juga beretika.⁵

Agar dapat menjawab tantangan-tantangan tersebut, dibutuhkan strategi kolaboratif dan juga sistematis. Pemerintah dan juga para pemangku kepentingan pasar harus dapat meningkatkan inisiatif edukasi publik yang membahas pasar modal syariah, memperkuat program sertifikasi dan juga pendidikan formal pada bidang keuangan syariah, serta dapat memberikan dorongan dan insentif bagi perusahaan yang telah berkomitmen menjadi emiten syariah. Tanpa adanya langkah kongkrit ini, pasar modal syariah akan selalu mendapatkan hambatan pertumbuhan meskipun mempunyai potensi yang sangat besar.

3. Perlindungan Hukum dan Kepercayaan Investor

Pasar modal syariah Indonesia masih sering menghadapi tantangan terkait perlindungan hukum dan juga kepercayaan investor. Secara regulatif, kerangka hukum telah disiapkan oleh Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 dan juga UU OJK No. 21/2011 yang menetapkan mengenai prinsip transparansi dan juga mekanisme pengawasan langsung oleh OJK terhadap pelaku pasar modal. Tetapi implementasi di lapangan tidak selalu dapat optimal keterbatasannya sumber daya pengawasan di daerah. Penelitian dari Muhammad Fauzi dkk telah menyoroti pentingnya peningkatan kapasitas pengawasan dan juga penindakan hukum agar dapat menjamin perlindungan dapat dirasakan semua investor, termasuk pada wilayah yang terpencil.⁶

Kelemahan pada penegakan hukum sering menimbulkan risiko moral hazard. Tanpa adanya sanksi tegas kepada pelanggaran hukum pasar, contohnya manipulasi harga ataupun penyembunyian informasi keuangan, investor syariah dapat kehilangan kepercayaan. Praktik ini terkadang terjadi dalam pasar modal umum, dan juga tanpa adanya penegakan yang serius, risiko ini juga dapat bisa menular ke pasar syariah. Pada penelitian Mar'atus Sholikhah dkk bahkan telah menekankan jika peran "*al-hisbah*" dalam konteks pasar modal adalah pengawasan oleh wewenang agama haruslah diintegrasikan secara lebih sistematis untuk bisa memastikan akuntabilitas syariah.⁷

Masalah kepercayaan ini juga dapat mempengaruhi investor institusi misalnya pada dana pensiun syariah atau wakaf produktif. Karena tidak adanya kepastian hukum dan juga rendahnya kualitas penegakan, sebagian dari institusi ini cenderung memilih instrumen konvensional ataupun instrumen syariah lain lebih dianggap aman. Hal ini bisa mengurangi likuiditas dan juga depth pasar modal syariah karena aliran dana institusional masih terfokus pada segmen tertentu. Untuk dapat membangun kepercayaan, kerjasama antar lembaga sangat penting. OJK harus memperkuat pengawasan real-time dan juga manajemen sengketa, sementara untuk DSM-MUI harus dapat memperbaharui fatwa secara teratur menyesuaikan instrumen baru. Konsep dari integritas "*hisbah aset*" pada pasar modal juga dapat menjadi landasan bermoral dan operasional pengawasan yang lebih holistik, seperti yang diusulkan oleh Sholikhah dkk yang dijelaskan pada penelitiannya.⁸

Akhirnya, literasi hukum menjadi aspek terakhir yang sangat perlu dikembangkan. Selain dari literasi produk, investor syariah juga harus tahu hak-hak mereka jika nanti terjadi

⁵ Ela Fanirngum, Muhammad Sularno, and Fathur Rochman, "Analisis Minat Masyarakat Terhadap Pembelian Sukuk Ritel Syariah Sebelum Dan Saat Pandemi," *Jurnal Al-Istishna: Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam* 1, no. 1 (2024): hlm. 14.

⁶ Maharani Pratama Milasari Muhammad Fauzi, Ewaldo Asirwadana, "Analysis Of Legal Protection For Capital Market Investors," *Jurnal Hukum Tora* 7, no. 2 (2021): 5.

⁷ Mar'atus Sholikhah et al., "Al Hisbah in Modern Era: Investor Protection Institution in Indonesian Islamic Capital Market," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 10, no. 02 (2024).hlm. 2319

⁸ Sholikhah et al., "Al Hisbah in Modern Era: Investor Protection Institution in Indonesian Islamic Capital Market.hlm. 2320"

pelanggaran. Sosialisasi yang membahas mengenai proses dan hukum dan juga mekanisme sengketa syariah dapat meningkatkan kepercayaan kepada pasar modal, sekaligus juga dapat mendorong partisipasi aktif dari rakyat dalam memantau dan juga mempertahankan integritas pasar.

4. Inovasi Produk dan Harmonisasi Regulasi Syariah

Tidak kalah penting juga, sektor dari pasar modal syariah Indonesia juga harus menghadapi tantangan mengenai inovasi produk dan juga harmonisasi regulasi. Saat ini, produk seperti saham syariah, sukuk, dan juga reksa dana syariah sudah ada tersedia, tetapi inovasi lebih lanjut masih sangat tertinggal. Untuk dapat menarik segmen investor digital dan juga global, sangat diperlukan produk seperti smart sukuk yang berbasis blockchain, tokenisasi aset, atau juga derivatif syariah. Penelitian oleh Dimiyati dkk. dalam memelihatkan bahwa smart sukuk dan juga *contract* terbukti dapat meningkatkan transparansi, efisiensi, serta kepercayaan investor.⁹

Namun, untuk mengadopsi teknologi seperti itu sangat memerlukan perubahan regulatif yang tidak sederhana. Di banyak negara, termasuk di Indonesia sendiri masih belum banyak fatwa ataupun regulasi turunan mengenai tokenisasi atau kontrak pintar pada produk syariah. Pada penelitian Lytfiyah dkk. memberikan penegasan betapa pentingnya DSN-MUI dalam menerbitkan fatwa tentang akad digital seperti *smart contract* wakaf atau *crowdfunding* syariah agar OJK dapat mempunyai dasar hukum yang jelas untuk dapat mendukung inovasi tersebut.¹⁰

Pandangan regulasi, harmonisasi antara OJK, DSN-MUI, dan juga lembaga internasional misalnya AAOIFI dan IFSB menjadi kunci. AAOIFI, contohnya baru akan membuat revisi standar sukuk (Shariah Standard 62) pada tahun 2025. Tetapi terdapat perbedaan antar negara seperti Indonesia, Saudi Arabia, dan juga UAE dapat membuat fragmentasi pasar global. Indonesia hanya perlu memastikan standar nasional tetap sesuai agar produk-produk tokenisasi syariah dapat diperdagangkan lintas batas dengan tetap harus menjaga integritas syariahnya.

Edukasi dan juga literasi menjadi faktor penentu dari inovasi ini. Meskipun produk digital semakin sangat kompleks, investor terutama kaum milenial dan juga institusi sangat perlu dibekali pemahaman mengenai mekanisme keuangan maupun syariah. Tanpa adanya edukasi menyeluruh, produk canggih akan sulit diterima pasar, dan juga terdapat risiko penipuan ataupun kesalahpahaman.

Jika berhasil, inovasi produk yang telah didukung oleh harmonisasi regulasi dan juga literasi akan dapat membuka era baru bagi pasar modal syariah Indonesia menjadi lebih canggih, inklusif, dan juga kompetitif. Produk yang seperti sukuk, tokenisasi green sukuk, dan juga reksa dana digital syariah bisa menjembatani kebutuhan pada pasar investasi itu global maupun lokal, serta dapat membantu Indonesia memainkan peran yang lebih besar dalam ekonomi halal internasional.

5. Inovasi Produk dalam Pasar Modal Syariah dan Tantangan Implementasinya

Inovasi pada produk di pasar modal syariah menjadi salah satu aspek yang sangat penting untuk memastikan keberlanjutan dan juga daya tarik dari sektor ini, terutama pada era digital sekarang. Seiring dengan perkembangan ekonomi global dan juga digitalisasi pasar keuangan, instrumen keuangan syariah juga harus dapat beradaptasi untuk bisa memenuhi tuntutan investor modern. Produk-produk inovatif seperti sukuk digital, reksa dana syariah berbasis *fintech*, dan *crowdfunding* syariah sudah mulai bermunculan sebagai salah satu alternatif bagi investor yang ingin beradaptasi dalam pasar modal syariah. Salah satu tantangan terbesar dalam pengembangan

⁹ Dimiyati, Moh. Imron Rosyadi, and Achmad Fageh, "Smart Sukuk Berbasis Blockchain Tinjauan Maqasid Syariah Al-Najjar," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 9, no. 3 (2023): hlm. 4148.

¹⁰ Nur Afni et al., "Analisis Fatwa DSN-MUI Tentang Pasar Modal Syariah : Implikasi Dan Implementasi Di Indonesia," *Pendidikan AGama Islam* 1, no. 2 (2020): hlm. 3438.

produk syariah ini ialah penyesuaian antara teknologi finansial dan juga prinsip syariah. Seperti pada penggunaan *blockchain* dalam transaksi sukuk, yang mempunyai potensi untuk dapat meningkatkan transparansi dan juga efisiensi, tetapi membutuhkan fatwa yang jelas untuk bisa memastikan kepatuhannya terhadap prinsip-prinsip syariah.

Tetapi, dalam implementasi produk-produk masih terdapat terkendala oleh berbagai faktor, terutama pada keterbatasan regulasi dan juga pemahaman masyarakat terhadap produk-produk baru tersebut. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Sirajul Arifin dkk, memperlihatkan bahwa dalam penggunaan *blockchain* dalam sukuk menawarkan keunggulan seperti adanya transparansi dan juga efisiensi operasional, tetapi juga menghadapi tantangan pada regulasi, adopsi teknologi, dan juga isu pemahaman masyarakat terhadap instrumen ini. Penelitian ini memberi saran perlunya harmonisasi regulasi antara OJK, DSN -MUI, dan juga lembaga internasional agar standar pada pengawasan produk-produk syariah digital ini dapat berjalan efektif dan juga memadai.¹¹

Seiring dengan perkembangan pada teknologi, inovasi produk keuangan syariah tidak hanya terbatas pada pasar saham ataupun sukuk, namun juga mencakup produk-produk baru seperti reksa dana berbasis *fintech*. Produk ini juga menggunakan platform digital untuk memudahkan investasi, juga memungkinkan investor untuk dapat membeli produk investasi syariah dengan hanya sedikit modal dan juga melalui aplikasi digital. Dalam penelitian Siregar dan Pahutar bahwa *fintech* syariah yang membawa peningkatan inklusi keuangan umat dan juga efisiensi operasional yang melalui teknologi digital seperti oada P2P, e-wallet, dan juga *blockchain*. Akan tetapi, mereka juga menyoroti beberapa tantangan signifikan, diantaranya kurangnya regulasi spesifik, juga lemahnya literasi digital syariah di kalangan masyarakat, dan juga kebutuhan akan pengawasan syariah yang sistematis agar dapat inovasi ini tetap sesuai prinsip-prinsip syariah. Hal ini memperlihatkan betapa pentingnya memperkenalkan produk syariah yang tidak hanya sesuai dengan prinsip, tetapi juga harus memiliki kemudahan akses bagi generasi digital.¹²

Akan tetapi, meskipun produk syariah ini semakin populer, risiko keamanan dan juga transparansi masih menjadi isu besar. Platform investasi digital menyelaraskan prinsip syariah dengan teknologi *blockchain* perlu memastikan jika data investor terlindungi dan tidak disalahgunakan. Penelitian oleh Djumadi menjelaskan bahwa teknologi *blockchain* menawarkan transparansi, efisiensi, dan juga keamanan data yang sangat tinggi dalam sistem keuangan Islam. Akan tetapi, implementasi tetap terasa menantang tanpa adanya regulasi yang jelas dan juga mekanisme perlindungan data yang telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.¹³ Ketidakjelasan ini bisa mengurangi tingkat kepercayaan masyarakat terhadap produk tersebut, meskipun pada produk tersebut telah memenuhi prinsip-prinsip syariah. Maka dari itu, diperlukan regulasi yang jelas terhadap perlindungan data pribadi dalam penggunaan teknologi di pasar modal syariah.

Pengembangan produk syariah juga membutuhkan pendekatan edukasi yang lebih masif untuk dapat meningkatkan pemahaman investor, terutama pada kalangan generasi muda yang lebih aktif menggunakan teknologi. Penelitian Safina dan Anwar mendapatkan bahwa edukasi digital melalui aplikasi mobile dan juga modul interaktif secara signifikan telah meningkatkan pemahaman mahasiswa mengenai prinsip-prinsip investasi syariah, termasuk tentang struktur akad dan juga manajemen risiko. Mereka juga menekankan bahwa peningkatan literasi digital

¹¹ Aldi Khusmufa Nur Iman and Sirajul Arifin, "The Advantages and Challenges of Implementing Sukuk Through Blockchain Technology," *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah* 8, no. 2 (2021): 265.

¹² Neila Hifzhi Siregar and Agus Anwar Pahutar, "Tantangan Dan Inovasi Penerapan Hukum Ekonomi Syariah Di Era Digital," *Yurisprudencia: Jurnal Hukum Ekonomi* 10, no. 2 (2024): hlm. 353.

¹³ Djumadi, "Teknologi Blockchain Dalam Perspektif Ekonomi Islam / Keuangan Islam," *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 6, no. 4 (2024): hlm. 4337.

syariah dapat memberi penguatan kemampuan investor milenial dalam memilih produk yang halal dan juga amanah.¹⁴ Selain dari itu, penguatan pada literasi keuangan syariah juga sangatlah penting agar masyarakat dapat memahami betul mengenai perbedaan investasi syariah dengan konvensional, serta juga dapat menilai risiko yang bijak. Tanpa adanya literasi yang cukup, meskipun terdapat teknologi yang canggih sudah tersedia, pasar akan tetap akan mengalami kendala oleh rendahnya pemahaman investor.

Akhirnya, untuk dapat memastikan bahwa inovasi produk syariah dapat berkembang secara berkelanjutan, diperlukan adanya sinergi antara regulator, akademisi, dan juga praktisi industri. Dalam penelitian dkk, telah menyebutkan bahwa inovasi pada produk keuangan syariah yang telah didukung literasi keuangan telah terbukti memperkuat kinerja pelaku UMKM, yang menciptakan efisiensi dan juga inklusivitas finansial. Hal ini tesis bahwa pendidikan dan juga inovasi sangat vital dalam pengembangan pada produk keuangan syariah.¹⁵ Tanpa adanya regulasi dan juga sumber daya manusia yang terampil, juga inovasi produk syariah akan sangat sulit untuk dapat berkembang secara optimal. Maka dari itu, pentingnya bagi industri dan juga pemerintah untuk dapat bekerja bersama-sama dalam mendukung inovasi yang tidak hanya menguntungkan dari segi finansial tetapi juga dapat sesuai dengan prinsip syariah yang ketat.

D. Kesimpulan

Pasar modal syariah di Indonesia telah berkembang sangat pesat dalam kerangka prinsip-prinsip Islam, terutama pada hal ketaatan terhadap larangan *riba*, *gharar*, dan juga *maysir*. Implementasi dari konsep syariah pada instrumen pasar modal, seperti sukuk dan saham syariah, telah mendapatkan legitimasi dari regulasi OJK dan juga fatwa DSN-MUI, yang sudah sekaligus memperkuat landasan teori dan inklusif dalam perekonomian Indonesia.

Namun, data empiris juga memperlihatkan bahwa potensi besar bagi pasar modal syariah belum sepenuhnya terealisasi akibat rendahnya literasi keuangan syariah, juga terbatasnya jumlah emiten syariah, serta minimnya SDM yang dapat menguasai aspek fikih dan juga teknis keuangan. Hal ini memperlihatkan bahwa terdapat kesenjangan anatar idealitas normatif prinsip syariah dengan realitas implementatif di lapangan. Oleh karena itu, sintesis anatar teori syariah dan juga fakta empiris harus mengarah pada urgensi penguatan edukasi publik, juga inovasi produk berbasis teknologi syariah, serta harmonisasi regulasi lintas lembaga dan juga internasional.

Rekomendasi untuke penelitian selanjutnya ialah pentingnya studi lanjutan mengenai efektivitas pada integrasi teknologi finansial berbasis syariah (seperti *smart* sukuk dan juga *crowdfunding* halal) dalam konteks regulasi Indonesia. Selain itu juga, perlu dikaji strategi konkret dalam peningkatan literasi hukum dan juga ekonomi syariah bagi generasi digital agar pasar modal syariah dapat tumbuh menjadi lebih kuat dan juga berkelanjutan di masa depan.

E. Daftar Kepustakaan

- Afni, Nur, Dela Sartika Ayu, Ahmad Qadri, Nurul Hidayah, and Universitas Muhammadiyah Makassar. "Analisis Fatwa DSN-MUI Tentang Pasar Modal Syariah: Implikasi Dan Implementasi Di Indonesia." *Pendidikan AGama Islam* 1, no. 2 (2020)
- Dimiyati, Dimiyati, Moh. Imron Rosyadi, and Achmad Fageh. "Smart Sukuk Berbasis Blockchain Tinjauan Maqasid Syariah Al-Najjar." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 9, no. 3 (2023)

¹⁴ Safina Safina et al., "Peran Pendidikan Ekonomi Syariah Dalam Meningkatkan Kesadaran Finansial Dan Literasi Syariah," *Seminar Nasional Paedagogia* 4, no. 1 (2024): hlm. 72.

¹⁵ Iman Supriadi et al., "The Role of Sharia Financial Innovation and Literacy in Improving the Performance of MSME Actors," *Journal of Islamic Economic and Business Research* 3, no. 2 (2023): hlm. 219.

- Djumadi. "Teknologi Blockchain Dalam Perspektif Ekonomi Islam / Keuangan Islam." *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 6, no. 4 (2024)
- Fanirngrum, Ela, Muhammad Sularno, and Fathur Rochman. "Analisis Minat Masyarakat Terhadap Pembelian Sukuk Ritel Syariah Sebelum Dan Saat Pandemi." *Jurnal Al-Istisbna : Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam* 1, no. 1 (2024)
- Iman, Aldi Khusmufa Nur, and Sirajul Arifin. "The Advantages and Challenges of Implementing Sukuk Through Blockchain Technology." *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah* 8, no. 2 (2021)
- Izzadieny, Fitra, Nor Rahma Rizka, and Kristianto Tricahya Prabowo. "Kepatuhan Syariah, Manajemen Laba Dan Kepemilikan Kas: Bukti Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia." *J-HES : Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 8, no. 2 (2024)
- Masumah, Jemmy Khaerunnisa. "Penerapan Prinsip Syariah Dalam Penerbitan Sukuk Ijarah Sebagai Instrumen Investasi." *ACTA DIURNAL Jurnal Ilmu Hukum Kenotariatan* 7, no. 2 (2024)
- Muhammad Fauzi, Ewaldo Asirwadana, Maharani Pratama Milasari. "Analysis Of Legal Protection For Capital Market Investors." *Jurnal Hukum Tora* 7, no. 2 (2021):
- Pratama, Dhani Wahyu. "TINJAUAN METODE SCREENING SAHAM SYARIAH PADA BURSA EFEK INDONESIA." *Jurnal Laa Maisyir: Jurnal Ekonomi Islam* 4, no. 13–29 (2020)
- Safina, Safina, Nur Fitri Hidayanti, Zaenafi Ariani, Novi Yanti Sandra Dewi, Ahadiyah Agustina, and Nur'aini. "Peran Pendidikan Ekonomi Syariah Dalam Meningkatkan Kesadaran Finansial Dan Literasi Syariah." *Seminar Nasional Paedagoria* 4, no. 1 (2024)
- Sholikah, Mar'atūs, Nurul Huda, Nova Rini, Nur Fatwa, and Ranti Wiliasih. "Al Hisbah in Modern Era : Investor Protection Institution in Indonesian Islamic Capital Market." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* XX, no. YY (2024).
- Siregar, Neila Hifzhi, and Agus Anwar Pahutar. "Tantangan Dan Inovasi Penerapan Hukum Ekonomi Syariah Di Era Digital." *Yurisprudencia: Jurnal Hukum Ekonomi* 10, no. 2 (2024)
- Siregar, Rahel Veronika, Gustina Sari, Yohana Feby, Noni Rozaini, Joan Agus Sirait, Radja Marihat Batubara, M. Aldi Akbar, and Zaki Edi Saputra. "Analisis Perkembangan, Peluang, Dan Tantangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia Periode Tahun 2017 Hingga Tahun 2022." *JALAKOTEK: Journal of Accounting Law Communication and Technology* 1, no. 2 (2024)
- Supriadi, Iman, Rahma Ulfa Maghfiroh, Rukhul Abadi, and Dewi Mumpuni Yudowati. "The Role of Sharia Financial Innovation and Literacy in Improving the Performance of MSME Actors." *Journal of Islamic Economic and Business Research* 3, no. 2 (2023)