

Permasalahan dan Tantangan Pasar Modal Syariah di Indonesia

Rahmatillah

STIS Al-Hilal Sigli, Aceh

rahmatdiie@gmail.com

ABSTRACT

The presence of Sharia capital market facilitates Muslims and non-Muslims to invest their funds in accordance with the principles of Sharia provide peace and confidence on halal Transactions. With using qualitative descriptive method through literature review, this study can describe the current capital market conditions research results shows that behind the development there are various problems which needs to be completed in order to achieve the target to the maximum. Various kinds of problems such as human resources, lack of literacy or understanding of Sharia capital market is also a big problem in development of Islamic capital market, this will arise a negative perception of Sharia capital market among the community. Therefore there is a challenge for institutions and academics in making a difference typical of the capital market sharia compared to conventional capital markets such as modification or product innovation to facilitate and provide security products in each transaction investors, increasing interest and interest community to utilize capital market products Sharia also need encouraged its implementation.

Keywords : *Islamic capital market, problems, transactions*

ABSTRAK

Kehadiran pasar modal syariah memudahkan kalangan muslim maupun non-muslim untuk menginvestasikan dananya sesuai dengan prinsip syariah yang memberikan ketenangan dan keyakinan atas transaksi yang halal. Dengan menggunakan metode deskriptif kualitatif melalui kajian literatur, penelitian ini dapat menggambarkan kondisi pasar modal saat ini. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa dibalik perkembangannya terdapat berbagai permasalahan yang perlu diselesaikan supaya dapat tercapai target secara maksimal. Berbagai macam permasalahan seperti sumber daya manusia, kurangnya literasi atau pemahaman tentang pasar modal syariah juga jadi masalah yang besar dalam perkembangan pasar modal syariah, hal ini akan timbul persepsi negative terhadap pasar modal syariah dikalangan masyarakat. Maka dari itu, ada tantangan bagi kalangan institusi maupun akademisi dalam membuat perbedaan khas pasar modal syariah dibandingkan pasar modal konvensional seperti adanya modifikasi ataupun inovasi produk sehingga mempermudah dan memberikan keamanan produk di setiap transaksi investor. Meningkatkan ketertarikan dan minat masyarakat untuk memanfaatkan produk-produk Pasar Modal Syariah juga perlu digalakan pelaksanaannya.

Kata Kunci : Pasar modal syariah, permasalahan, transaksi.

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara berkembang yang memiliki wilayah sangat luas menjangkau dari ujung barat Sumatera hingga ke ujung timur Papua sehingga membutuhkan banyak modal dalam upaya membantu kelangsungan hidup masyarakatnya termasuk dalam hal meningkatkan perekonomian.

Salah satu upaya yang dilakukan untuk meningkatkan perekonomian adalah dengan cara menumbuhkan sektor investasi yang terdapat pada instrument pasar

modal. Perkembangan investasi pasar modal tidak hanya diperlukan pada negara-negara maju saja, bahkan negara berkembang juga memiliki potensi yang besar untuk mengembangkan sektor investasi ini, termasuk di Indonesia yang belakangan ini mulai menunjukkan pasarnya di investasi pasar modal.

Dalam fungsi ekonomi, pasar modal sejatinya seperti pasar pada umumnya dengan mempertemukan dua kepentingan, yakni pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (emiten). Adanya pasar modal, memberikan kesempatan bagi yang berkelebihan dana agar menginvestasikan dana mereka untuk memperoleh keuntungan (return), sedangkan perusahaan memanfaatkan dana tersebut untuk keperluan investasi tanpa menunggu tersedianya dana operasional perusahaan. Dalam fungsi keuangan, karakteristik investasi yang dipilih sangat menentukan kemungkinan mendapatkan keuntungan termasuk dalam pasar modal.

Seiring waktu pasar modal semakin dikenal oleh masyarakat luas, dulunya hanya akrab bagi kaum jutawan ataupun milyader, sekarang ini sudah tidak asing bagi kalangan masyarakat menengah ke bawah, bahkan kalangan mahasiswa juga tidak kalah populernya yang sebagiannya sudah merasakan investasi lewat reksadana.

Demikian dari pada itu, pasar modal berbasis syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Pada perkembangannya, MUI telah mengeluarkan fatwa-fatwa yang terkait dengan pasar modal syariah di Indonesia, misalnya fatwa tentang pedoman pelaksanaan obligasi syariah, reksadana syariah, dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) (Andri Soemitra, 2009).

Hadirnya pasar modal syariah secara garis besar akan ikut memudahkan dalam melakukan investasi terutama bagi kalangan muslim maupun non muslim, selain itu juga ikut memberikan keyakinan dan ketenangan hati atas transaksi dikarenakan setiap investasi pada pasar modal syariah sudah dipastikan sesuai dengan prinsip syariah. Terlebih lagi semakin menguatnya institusi pasar dan berbagai macam instrumen investasi juga menjadi penunjang dalam perkembangan pasar modal syariah saat ini.

Dari jumlah saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia hingga maret 2025 terdapat 667 saham yang merupakan saham-saham yang masuk dalam daftar efek syariah dan ini menandakan lebih dari 68% dari total saham yang terdaftar di BEI merupakan saham syariah. Adapun begitu frekuensi transaksi harian didominasi oleh saham syariah (Akhmad Suryadi, 2019).

Namun dibalik itu masih terdapat kelemahan dan permasalahan dasar yang menjadi suatu kendala dalam perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Kendala yang cukup sering diketemui adalah terdapat jumlah pemodal yang minim dalam melakukan investasi jika dibandingkan dengan jumlah pemodal di sektor perbankan. Salah satu penyebab paling mendasar adalah minimnya tingkat literasi terutama tentang investasi pasar modal syariah. secara umum masyarakat akan

lebih memilih investasi yang instan dengan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dan cepat balik modal dibandingkan dengan berinvestasi di pasar modal.

Kurangnya sosialisasi menjadi perhatian lebih, pasar modal syariah selama ini sering menjadi pembicaraan namun hanya sebatas konsep, yakni bagaimana pasar dapat disyariahkan. Hal ini dikarenakan praktik pasar modal seringkali terkait dengan riba, gharar, dan maysir. Sementara itu, perkembangna Jakarta Islamic Index dan Reksadana Syariah belum banyak diketahui oleh masyarakat, sehingga perlu mendapatkan perhatian dan dukungan dari berbagai pihak untuk dapat meningkatkan sosialisasi dan pemahaman pasar modal syariah ke masyarakat luas.

Sebagai salah satu negara dengan populasi muslim terbesar di dunia seharusnya Indonesia dapat memanfaatkan potensi yang sangat besar dalam investasi pasar modal syariah, namun sangat disayangkan karena pasar modal syariah masih jauh dari yang diharapkan. Dari segi ke aktifan masyarakat Indonesia terlibat pada pasar modal masih minim hal ini terlihat dari Jumlah investor domestik di BEI Hanya 0,2% saja sekitar 460 ribu dari jumlah penduduk Indonesia yang mencapai 230 juta, sehingga rasio pasar modal domestic masih sangat kecil dibandingkan dengan negara asia tenggara lainnya. misalnya, Singapura memiliki investor domestik sebesar 30% dari jumlah penduduk, sedangkan Malaysia memiliki rasio 12,8% dari jumlah penduduk (Buddy Setianto, 2016).

Berdasarkan hal-hal yang telah dijelaskan diatas, maka penulis mencoba untuk menjelaskan beberapa masalah dan tantangan yang harus dihadapi pasar modal syariah di Indonesia dalam upapa untuk memberikan ruang lebih dimata masyarakat.

METODE PENELITIAN

Metode pembahasan tulisan ini yang berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan diatas maka penulis melakukan studi analisis kepustakaan dengan menggunakan metode deskriptif kualitatif untuk menjawab berbagai permasalahan di dalam artikel ini.

Metode penelitian kualitatif adalah metode penelitian untuk meneliti pada kondisi obyek yang alamiah, (sebagai lawannya eksperimen) dimana peneliti adalah sebagai instrument kunci, pengambilan sumber data dilakukan secara analisis data bersifat induktif/kualitaif, dan hasil penelitian kualitatif lebih menekankan makna dari pada generalisasi (Sugiyono, 2011).

Adapun teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu dengan teknik Analisis deskriptif yaitu usaha untuk mengumpulkan dan menyusun suatu data, kemudian dilakukan analisis terhadap data tersebut. Analisis deskriptif yaitu data yang dikumpulkan berupa kata-kata bukan dalam bentuk angka-angka atau prosedur statistic (Winarno Surachman, 1990).

Penelitian deskriptif kualitatif merupakan penelitian yang berupaya untuk mendeskripsikan, mencatat, analisis dan menginterpretasikan kondisi yang sekarang ini terjadi atau ada.

Teknik pengumpulan data dalam tulisan ini dengan menggunakan kajian pustaka atau literatur. Oleh karena itu penelitian ini merupakan penelitian kajian

pustaka (*library research*). *Library research* merupakan sebuah penelitian yang berusaha mengumpulkan data dari berbagai referensi literatur dan menjadikan teks tersebut sebagai objek utama analisisnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pasar modal dapat diartikan sebagai suatu tempat dalam pengertian fisik yang terorganisasi tempat efek-efek di perdagangan yang disebut bursa efek. Pengertian bursa efek (*stock exchange*) adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek (Faiza Muklis, 2016).

Sedangkan yang dimaksud pasar modal syariah adalah pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, perjudian, spekulasi, dan lain-lain (Burhanuddin Susanto, 2010). Sehingga dalam setiap kegiatannya yang terjadi penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang dijalankan berdasarkan prinsip syariah.

Selanjutnya penerapan prinsip syariah di pasar modal berlandaskan pada Al Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad SAW, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama juga melakukan penafsiran yang dikenal dengan ilmu fiqh. Salah satu pembahasan yang ada dalam ilmu fiqh adalah pembahasan mengenai muamalah, yaitu hubungan diantara sesama manusia terkait transaksi ekonomi.

Berdasarkan itulah kemudian kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqh muamalah. Terdapat kaidah fiqh muamalah yang menyatakan bahwa Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia.

Pasar modal merupakan pasar tempat dimana diperjualbelikan instrumen keuangan atas sekuritas jangka, apakah itu dalam bentuk uang maupun modal, kemudian juga diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta. Yang menjadi instrumen pasar modal syariah adalah saham syariah, obligasi syariah dan Reksadana syariah.

Saham Syariah

Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Saham syariah adalah saham-saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam (Pramita Agustin, 2014).

Prinsip syariah yang ada pada konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Berdasarkan pemikiran tersebut, maka saham secara pemahaman merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah, pada umumnya akad musyarakah ini dilakukan pada saham yang bersifat privat. Sedangkan terdapat juga penggunaan akad mudharabah apabila dilakukan pada saham perusahaan public (Awaluddin, 2016).

Obligasi Syariah (Sukuk)

Obligasi syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil/margin/fee.

Perbedaan utama antara sukuk dan obligasi terletak pada konsep imbalan dan bagi hasil yang digunakan untuk pengganti bunga, adanya transaksi pendukung berupa asset yang menjadi dasar penerbitan sukuk dan akad berdasarkan prinsip syariah. Obligasi syariah ada diatur dalam fatwa DSN-MUI antara lain DSNMUI NO.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah, No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah, No.59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi.

Sebagai salah satu Efek Syariah, sukuk mempunyai ciri khas dan karakteristik yang tidak sama dengan obligasi. Sukuk bukanlah surat utang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek. Setiap sukuk yang diterbitkan harus mempunyai aset yang dijadikan dasar penerbitan (underlying asset). Klaim kepemilikan pada sukuk didasarkan pada aset/proyek yang spesifik. Penggunaan dana sukuk harus digunakan untuk kegiatan usaha yang halal. Imbalan bagi pemegang sukuk dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau margin, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk.

Beberapa jenis sukuk yang telah dikenal secara internasional yaitu sukuk ijarah, sukuk mudharabah, sukuk musyarakah, sukuk istisna'. Ada juga Obligasi Syariah Mudharabah Konversi antara lain sukuk korporasi, surat berharga syariah negara.

Reksadana Syariah

Reksadana Syariah sebagaimana reksadana pada umumnya merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.

Reksa Dana Syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi begitu pula pengelolaan adanya investasi sebagai wakil shahib al mal, maupun antara Manajer Investasi dengan pengguna investasi.

Di Indonesia penyertaan modal diwujudkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip syariah. Dalam hal ini, di BEI terdapat Jakarta Islamic Indeks (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang telah ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional.

Instrumen pasar modal selain diwujudkan dalam bentuk saham, juga dapat diwujudkan dalam bentuk obligasi. obligasi syariah (sukuk) merupakan surat pengakuan kerjasama yang memiliki ruang lingkup yang lebih beragam dibandingkan hanya sekedar surat pengakuan utang. Keberagaman tersebut dipengaruhi oleh berbagai akad yang telah digunakan. Seperti akad mudharabah, murabahah, salam, istishna' dan ijarah (Nita Nurafiati, 2019).

Reksadana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik (shahibu almal/rabbual-mal) dengan manajer investasi sebagai wakil shahibu al-mal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahibu al-mal dengan pengguna investasi.

Sejalan dengan itu pasar modal memiliki dua fungsi yang berperan secara bersamaan, yakni fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi dengan mewujudkan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana, sedangkan fungsi keuangan dengan memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana melalui investasi. Pada fungsi keuangan, pasar modal berperan sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat dipergunakan untuk pengembangan saham, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Selain itu, pasar modal juga dapat menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan ataupun menginvestasikan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing masing instrumen.

Terdapat beberapa fungsi pasar modal syariah :

- a. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
- b. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
- c. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
- d. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.
- e. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Permasalahan Pasar Modal Syariah di Indonesia

Seiring waktu perkembangan pasar modal syariah semakin memberi hal yang positif bagi setiap emiten, tidak hanya itu, pasar modal juga mampu

memberikan kestabilan ekonomi suatu negara. Namun, dibalik perkembangannya masih terdapat beberapa permasalahan yang perlu diberikan perhatian lebih oleh lembaga institusi maupun para akademisi.

Permasalahan Pertama terletak pada Sumber Daya Manusia (SDM). Masalah sumber daya manusia (SDM) sampai sekarang masih menjadi perbincangan hangat diberbagai kalangan, tidak terkecuali di Indonesia, padahal sebagaimana diketahui bahwa sumber daya manusia merupakan faktor penting yang dapat menjalankan berbagai macam aspek tidak terkecuali aspek teknologi. Selain itu juga teknologi lahir dari manusia maka dari itu SDM merupakan faktor yang sangat fundamental dalam keamajuan Pasar Modal Syariah.

Dengan semakin berkembangnya pasar modal syariah di Indonesia, otomatis memerlukan stakeholder yang memahami substansi konsep Pasar Modal Syariah secara menyeluruh guna untuk menjalankan lembaga tersebut tetap berjalan sesuai hukum Islam. Akan tetapi fakta yang ada justru sebaliknya lembaga-lembaga yang konsisten mengurus perkembangan Pasar modal Syariah sekarang justru dalam pengangkatan pemimpin maupun pegawainya tidak sesuai kemampuan yang dimilikinya. Padahal seorang yang mumpuni dibidangnya memiliki andil besar untuk kemajuan Pasar Modal Syariah. Selain itu juga harus mempunyai tujuan yang bagus yaitu tujuan jangka panjang, visi dan misi yang bagus dan mempunyai pengalaman dan kemampuan serta memahami secara utuh konsep Pasar Modal Syariah itu sendiri.

Meskipun dalam pelaksanaannya tidak terlihat cacat dalam Pasar Modal Syariah, tapi sumber daya manusia merupakan faktor yang sangat menentukan dalam perjalanan suatu lembaga syariah tersebut ke depannya. Maka dari itu sumber daya manusia menentukan maju atau mundurnya pasar modal syariah yang tergantung dari kualitas sumber daya manusia yang mengoperasikan dan menjalankannya dengan metode dan aplikasinya yang benar.

Permasalahan yang Kedua adalah kurangnya pemahaman masyarakat. Sebagaimana yang kita ketahui bahwa pemahaman sebagian besar masyarakat mengenai pasar modal syariah masih belum tepat, bahkan diantara ulama dan cendekiawan muslim sendiri masih belum ada kata sepakat untuk mendukung keberadaan pasar modal syariah.

Belum adanya ketegasan pendapat terhadap keberadaan pasar modal syariah dari pandangan ulama saat ini mengakibatkan terjadinya berbagai sudut pandang yang berbeda pada masyarakat sehingga kurang komprehensifnya informasi yang sampai kepada para ulama dan cendekiawan tentang bahaya dan dampak destruktif sistem bunga terutama pada saat krisis moneter dan ekonomi dilanda kelesuan.

Kemudian belum berkembang luasnya lembaga pasar modal syariah juga menjadi penyebabnya sehingga ulama dalam posisi sulit untuk melarang transaksi keuangan konvensional yang selama ini berjalan dan berkembang luas. Selain itu, belum dipahaminya operasional pasar modal syariah secara mendalam dan menyeluruh. Selanjutnya adanya kemalasan intelektual yang cenderung pragmatis

sehingga muncul anggapan bahwa sistem bunga yang berlaku saat ini sudah berjalan atau tidak bertentangan dengan ketentuan agama.

Minimnya pemahaman masyarakat akan sistem pasar modal Syariah antara lain juga disebabkan karena sistem dan prinsip operasional pasar modal syariah relatif baru dikenal dibanding dengan sistem pasar modal konvensional dan pengembangan pasar modal syariah baru dalam tahap awal jika dibandingkan dengan pasar modal konvensional yang telah ratusan tahun bahkan sudah mendarah daging dalam masyarakat. Terakhir Ketidakmauan bagi pengguna jasa pasar modal konvensional untuk berpindah ke pasar modal syariah walaupun mereka sendiri merupakan seorang muslim disebabkan hilangnya kesempatan untuk mendapatkan penghasilan tetap dari bunga juga menjadi salah satu masalah yang diakibatkan oleh minimnya pengetahuan masyarakat tentang pasar modal syariah.

Suparman Zen K menjelaskan bahwa terdapat beberapa penyebab rendahnya pemahaman masyarakat Indonesia terhadap pasar modal syariah, yakni:

- a. Sebagian besar masyarakat masih beranggapan bahwa dalam melakukan transaksi di pasar modal membutuhkan dana yang besar
- b. Kurangnya pengetahuan teknis tentang pasar modal
- c. Adanya persepsi bahwa segala transaksi di pasar modal sama seperti halnya perjudian
- d. Masyarakat takut akan rawan terjadinya penipuan yang diakibatkan oleh para pialang pada masa sebelumnya
- e. Sumber daya manusia yang masih belum memadai
- f. Mengeksplorasi kebijakan pemerintah dalam meningkatkan literasi masyarakat terhadap pasar modal, yakni dengan kebijakan OJK dan adanya peran pemerintah daerah dan institusi lainnya dalam melakukan sosialisasi kepada masyarakat luas (Suparman Zen Kemu, 2016).

Permasalahan yang ketiga adalah kurangnya sosialisasi di masyarakat. Sosialisasi yang telah dilakukan dalam rangka memberikan informasi yang lengkap dan besar mengenai kegiatan usaha pasar modal syariah kepada masyarakat luas belum sepenuhnya terlaksana secara maksimal.

Perlunya kerjasama yang baik dari semua kalangan sehingga informasi yang disampaikan kepada khalayak masyarakat secara luas dapat terlaksana secara maksimal. Tanggung jawab kegiatan sosialisasi ini tidak hanya dipondok para pelaku pasar modal syariah sebagai pelaksana operasional pasar modal syariah sebagaimana semestinya yang dilakukan sehari-hari, tetapi tanggungjawab ini juga diletakkan kepada semua pihak yang mengaku Islam dan memiliki kepentingan dalam memberika sosialisasi produk syariah, apakah itu perorangan dan kelompok maupun instansi yang meliputi unsur alim ulama, penguasa negara atau pemerintahan, maupun para cendekiawan yang memiliki kemampuan dan akses yang besar dalam penyebarluasan informasi terhadap masyarakat luas.

Sosialisasi yang dilakukan tidak berpaku pada masyarakat awam saja akan tetapi juga kepada ulama, pondok pesantren, ormas-ormas, instansi dan institusi serta pengusaha, yang selama ini belum mengenal ataupun belum memahami secara

detail apa dan bagaimana posisi keberadaan dan operasional pasar modal syariah walaupun dari sisi Fiqih ataupun Syari'ah mereka sudah sangat paham.

Permasalahan yang keempat adalah rendahnya *supply* dan *demand*. Likuiditas trading di pasar modal syariah sangat kecil, sehingga sangat diperlukan harmonisasi untuk menciptakan kekuatan bagi pasar modal syariah, maka dari itu perlu adanya aturan dalam menciptakan pasar modal syariah yang bersinergi. Ini semua dikarenakan rendahnya pemahaman tentang pasar modal syariah yang didapat oleh masyarakat.

Meskipun perkembangan pasar modal syariah sudah cukup pesat, akan tetapi nyatanya tidak cukup signifikan bila dibandingkan dengan potensi yang ada. Jumlah investor syariah meningkat mencapai sekitar 185.766 investor pada tahun 2025 jauh lebih tinggi dari 68.599 di tahun 2019. Namun, dibalik angka tersebut jumlah investor saham syariah baru mencapai 2.6 persen dari total investor saham Indonesia.

Tantangan Pasar Modal Syariah di Indonesia

Secara umum pasar modal syariah memiliki beberapa tantangan yang harus dipikirkan dengan baik dan matang untuk mencapai apa yang diinginkan oleh institusi sehingga pasar modal syariah dapat eksis bertahan lama dan mampu menarik masyarakat untuk menggunakan jasa pasar modal syariah, diantaranya yaitu:

Pertama, Perlunya kodifikasi produk dan standar regulasi yang bersifat nasional dan global untuk menjembatani perbedaan dalam fiqih. Sehingga daripada itu perlu penyelarasan produk secara nasional maupun global sangat agar keuangan islam terutama pasar modal dapat tumbuh bersama di berbagai negara, tidak saling memproteksi karena perbedaan mazhab.

Kedua, Perlunya referensi nilai imbal hasil (Rate of Return) bagi keuangan syariah (pasar modal syariah). Nilai imbal hasil yang dibagikan (Sharing) dalam system keuangan syariah, termasuk pasar modal syariah hendaknya merupakan hasil yang nyata dari aktivitas bisnis. Sayangnya, referensi nilai imbal hasil tersebut belum tersedia sehingga institusi keuangan syariah seperti Pasar Modal Syariah seringkali melakukan penyetaraan dengan suku bunga dalam system konvensional.

Ketiga, Kelangsungan program sosialisasi dan edukasi kepada masyarakat. Kegiatan untuk menggugah ketertarikan dan minat masyarakat untuk memanfaatkan produk-produk Pasar Modal Syariah perlu digalakan pelaksanaannya. Program ini alangkah baiknya diberikan dengan edukasi yang memudahkan masyarakat untuk memahami bagaimana sistem pasar modal syariah ini bekerja, sehingga dengan penjelasan yang mudah akan mudah dipahami oleh masyarakat awam.

Keempat, Inovasi pengembangan Produk dan Layanan di berbagai jenis Lembaga keuangan khususnya pasar modal syariah perlu ditingkatkan. Agar dapat bersaing dengan produk-produk konvensional, adapun juga para pelaku ekonomi syariah hendaknya dapat menciptakan produk yang bernilai ciri khas pasar modal syariah guna memenuhi kebutuhan masyarakat.

Kepala Divisi Syariah Bursa Efek Indonesia (BEI) Irwan Abdallah mengatakan terdapat tiga tantangan besar yang dimiliki oleh pasar modal syariah, yakni *Pertama*, tingkat literasi dan inklusi yang masih rendah terhadap pasar modal syariah. Permasalahan ini bukan tidak lain karena adanya persepsi yang berkembang di masyarakat bahwa pasar modal itu hampir sama seperti perjudian. Beberapa orang membayangkan bahwa ketika masuk di dunia pasar modal, maka akan memainkan sejumlah uang, jika beruntung akan menjadi kaya, dan jika mengalami kerugian maka akan merasakan kebangkrutan. Persoalan lain dalam hal literasi pasar modal syariah adalah adanya fluktuasi harga saham yang terkadang membuat calon investor ragu untuk mulai melakukan investasi (Ahmad Amir Aziz, 2019). kemudian yang *kedua*, penerbitan produk investasi syariah masih terbatas pada 3 aspek, yakni saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah, padahal secara regulasi sudah ada efek beragun asset syariah dan real estate investment trusts syariah, dan yang terakhir pemerintah masih menempatkan sukuk sebagai market share yang mendominasi investasi syariah.

KESIMPULAN

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia semakin memberi hal yang positif bagi setiap para investor, terlebih pasar modal juga mampu memberikan kestabilan ekonomi suatu negara. Namun, dibalik perkembangannya masih terdapat beberapa permasalahan yang perlu diberikan perhatian lebih oleh lembaga institusi maupun para akademisi.

Berbagai permasalahan seperti Sumber Daya Manusia (SDM) yang sampai sekarang masih beban, padahal sebagaimana diketahui bahwa sumber daya manusia merupakan faktor penting yang dapat menjalankan berbagai macam aspek.

Kemudian kurangnya pemahaman masyarakat tentang pasar modal syariah juga menjadi perhatian. Sebagaimana yang kita ketahui bahwa pemahaman sebagian besar masyarakat mengenai pasar modal syariah masih belum tepat, bahkan ada yang menganggap pasar modal syariah sama saja dengan perjudian. Minimnya pemahaman masyarakat akan sistem pasar modal Syariah antara lain juga disebabkan karena sistem dan prinsip operasional pasar modal syariah relatif baru dikenal dibanding dengan sistem pasar modal konvensional dan pengembangan pasar modal syariah baru dalam tahap awal jika dibandingkan dengan pasar modal konvensional yang telah ratusan tahun bahkan sudah mendarah daging dalam masyarakat.

Permasalahan yang ketiga adalah kurangnya sosialisasi di masyarakat. Sosialisasi yang telah dilakukan dalam rangka memberikan informasi yang lengkap dan besar mengenai kegiatan usaha pasar modal syariah kepada masyarakat luas belum sepenuhnya terlaksana secara maksimal. Perlunya kerjasama yang baik dari semua kalangan sehingga informasi yang disampaikan kepada khalayak masyarakat secara luas dapat terlaksana secara maksimal.

Maka dari itu segala pihak yang bertanggung jawab harus mampu memberikannya secara maksimal. Terdapat beberapa tantangan yang perlu diberikan perhatian, seperti perlunya kodifikasi produk dan standar regulasi yang

Economic Reviews Journal

Volume 5 Nomor 1 (2026) 145 – 155 E-ISSN 2830-6449

DOI: 10.56709/mrj.v5i1.1022

bersifat nasional dan global untuk menjembatani perbedaan dalam fiqih, perlunya referansi nilai imbal hasil (Rate of Return) bagi keuangan syariah (pasar modal syariah). Nilai imbal hasil yang dibagikan (Sharing) dalam system keuangan syariah, termasuk pasar modal syariah hendaknya merupakan hasil yang nyata dari aktivitas bisnis, kelangsungan program sosialisai dan edukasi kepada masyarakat. Kegiatan untuk memberikan minat masyarakat untuk memanfaatkan produk-produk Pasar Modal Syariah perlu digalakan dengan edukasi. Terakhir Inovasi pengembangan Produk dan Layanan di berbagai jenis Lembaga keuangan khususnya pasar modal syariah perlu ditingkatkan. Agar dapat bersaing dengan produk-produk konvensional.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, Pramita dan Imron Mawardi. 2014. Perilaku Investor Muslim dalam Bertransaksi saham di Pasar Modal *Jurnal JESTT* Vol 2 No. 12. hlm 878.
- Awaluddin. 2016. Pasar modal syariah: Analisis Penawaran Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Muqdis*. Vol 1. No 2. hlm 139.
- Aziz, Ahmad Amir dan Baiq Elbadriati. 2019. Peluang dan Tantangan Literasi Pasar Modal Syariah di Mataram. *Jurnal Istimbath*. Vol 18. No 1. hlm 17.
- Kemu, Suparman Zen . 2016. Literasi Pasar Modal Masyarakat Indonesia. *Jurnal Kajian*. Vol 21. No 2. hlm 161-175.
- Masril, *Analisis Masalah dan Tantangan Pasar Modal Syariah*. Artikel. UIN Ar-Raniry.
- Muklis, Faiza. 2016. Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Al-Masraf*. Vol 1, No 1, 2016, hlm 66.
- Nurafiati, Nita. 2019. Perkembangan Pasar Modal Syariah dan Kontribusinya terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Inklusif*. Vol 4, No 1, 2019, hlm 68.
- Setianto, Buddy. 2016. *Panduan Investasi 2016 Di Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: Penerbit: Bumisaka Kurnia.
- Soemitra, Andri. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Prenada Media.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supriyadi, Eko. 2017. Pasar Modal Syariah Sulit Berkembang, Apa Kendalanya?, *Republika*. (May 2017).
- Surachman, Winarno. 1990. *Pengantar Penelitian Ilmiah Dasar, Metode, dan Teknik*, Jakarta: Tarsita.
- Suryadi, Akhmad. 2019. Tantangan BEI dalam Mengembangkan Pasar Modal Syariah. *Kontan.co.id*.
- Susanto, Burhanuddin. 2010. *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Graha Ilmu.