



ANALISIS SYARIAH SEBAGAI KATALISATOR TERHADAP PERTUMBUHAN KAPITALISASI PASAR INDEKS SYARIAH DI BEI

Muhammad Sofwan Jauhari

STIU Dirosat Islamiyah Al-Hikmah

ABSTRACT

The Islamic capital market in Indonesia is growing because of investment interest that emphasizes fairness, transparency, and ethics. This market offers stability amid global economic uncertainty, more stable than conventional markets. This study analyzes the role of sharia in the growth of sharia index market capitalization on the IDX using literature study methods and secondary data. The results of the study show that Indonesia's sharia capital market has experienced a significant increase in capitalization, despite facing challenges such as the economic crisis and pandemic. Several sharia indices, such as the Jakarta Islamic Index (JII) and the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI), recorded a long-term upward trend, supported by the ban on speculation and the practice of usury. Regulatory support from the OJK, through policies that expand the scope of the Sharia Securities List (DES), and strengthen this growth. The increase in the number of sharia stocks shows market resilience and increasing public awareness of sharia-based investments. With promising prospects, the Islamic capital market in Indonesia is expected to continue to develop as a catalyst in market capitalization, making a positive contribution to the national economy through productive capital flows and in accordance with sharia values.

Keywords: Catalyst, Sharia Index Market, Indonesia Stock Exchange

ABSTRAK

Pasar modal syariah di Indonesia berkembang karena minat investasi yang menekankan keadilan, transparansi, dan etika. Pasar ini menawarkan stabilitas di tengah ketidakpastian ekonomi global, lebih stabil daripada pasar konvensional. Penelitian ini menganalisis peran syariah dalam pertumbuhan kapitalisasi pasar indeks syariah di BEI dengan menggunakan metode studi literatur dan data sekunder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar modal syariah Indonesia mengalami peningkatan kapitalisasi yang signifikan, meski menghadapi tantangan seperti krisis ekonomi dan pandemi. Beberapa indeks syariah, seperti Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), mencatat tren kenaikan jangka panjang, didukung oleh larangan spekulasi dan praktik riba. Dukungan regulasi dari OJK, melalui kebijakan yang memperluas cakupan Daftar Efek Syariah (DES), dan memperkuat pertumbuhan ini. Peningkatan jumlah saham syariah menunjukkan ketahanan pasar dan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap investasi berbasis syariah. Dengan prospek yang menjanjikan, pasar modal syariah di Indonesia diharapkan dapat terus berkembang sebagai katalisator dalam kapitalisasi pasar, memberikan kontribusi positif bagi ekonomi nasional melalui aliran modal yang produktif dan sesuai dengan nilai-nilai syariah.

Kata Kunci : Katalisator, Pasar Indeks Syariah, Bursa Efek Indonesia

Copyright (c) 2024 Muhammad Sofwan Jauhari.

✉ Corresponding author : Muhammad Sofwan Jauhari

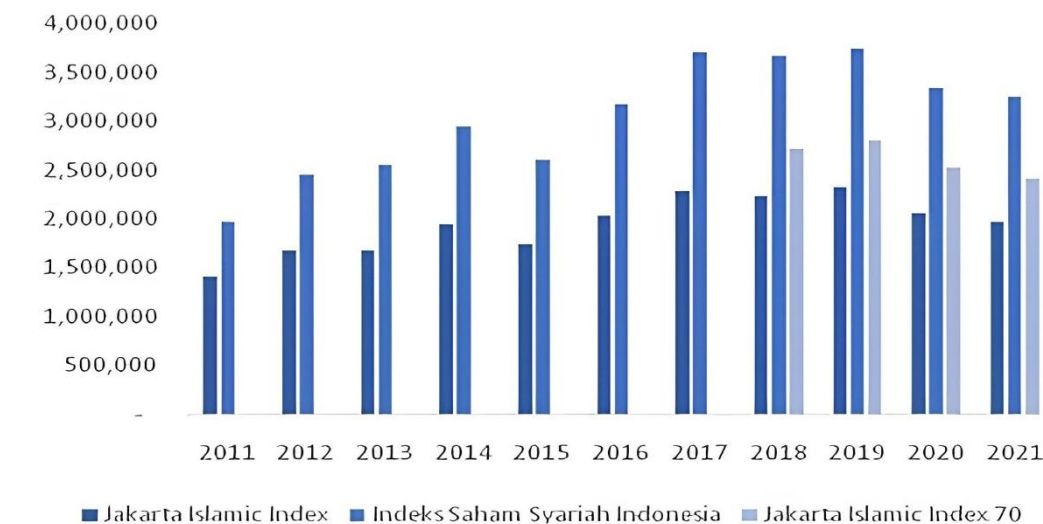
Email Address : sofwanjauhari@gmail.com

PENDAHULUAN

Pasar modal syariah di Indonesia telah mengalami perkembangan signifikan dalam beberapa dekade terakhir, didorong oleh meningkatnya minat masyarakat terhadap instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Manan et al., 2024). Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai *platform* utama investasi di Indonesia telah memperkenalkan beberapa indeks syariah, di antaranya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), untuk menjembatani kebutuhan investor Muslim yang menginginkan portofolio saham yang halal. ISSI berperan sebagai acuan bagi investor yang ingin berinvestasi pada saham-saham yang sesuai syariah, di mana saham-saham yang termasuk dalam ISSI harus lolos screening ketat berdasarkan kriteria syariah. Sejak pertama kali diperkenalkan, ISSI terus mengalami peningkatan dalam kapitalisasi pasar seiring dengan bertambahnya jumlah emiten yang berupaya mematuhi prinsip-prinsip syariah dalam operasional bisnisnya (Safariyah, 2023). Pasar modal syariah di Indonesia memiliki potensi besar, mengingat Indonesia merupakan negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia. Potensi ini menarik minat investor domestik maupun internasional untuk berinvestasi di saham-saham yang tidak hanya menguntungkan secara finansial tetapi juga sesuai nilai-nilai agama. Dibandingkan dengan indeks konvensional, ISSI menawarkan daya tarik tersendiri, terutama bagi investor yang memiliki preferensi religius dalam pilihan investasi mereka (Nasarudin, 2014).

Gambar 1. Perkembangan Kapitalisasi Indeks-Indeks Saham Syariah

Perkembangan Kapitalisasi Indeks-Indeks Saham Syariah



Sumber : OJK, PSI Research

Dalam lima tahun terakhir, pasar saham syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang sangat pesat, mencerminkan minat yang meningkat terhadap investasi yang sesuai dengan prinsip syariah. Berdasarkan data hingga Maret 2021, jumlah perusahaan yang terdaftar sebagai emiten syariah mencapai 434 emiten, yang menunjukkan lonjakan signifikan dari 318 emiten pada tahun 2015. Kini, sekitar 60% dari total emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) termasuk dalam kategori syariah. Peningkatan ini menandakan adanya potensi besar bagi pasar modal syariah

di Indonesia, di mana pasar syariah semakin diminati dan diharapkan dapat berkembang seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang lebih inklusif dan berkelanjutan.

Tidak hanya dari segi emiten, pertumbuhan jumlah investor saham syariah juga sangat signifikan. Pada akhir tahun 2020, tercatat sebanyak 85.891 investor saham syariah, yang merupakan 5,5% dari total investor di BEI. Tingkat pertumbuhan ini mencapai 1.650% dalam lima tahun terakhir, menunjukkan tingginya antusiasme masyarakat terhadap investasi berbasis syariah. Selain itu, dari 51 saham baru yang terdaftar di BEI pada tahun yang sama, sebanyak 38 saham atau sekitar 74,5% merupakan saham syariah. Fakta ini mengindikasikan bahwa produk investasi berbasis syariah semakin diterima oleh masyarakat dan mendapat tempat di pasar modal Indonesia.

Kapitalisasi pasar saham syariah juga terus mengalami peningkatan yang stabil. Hingga akhir Maret 2021, kapitalisasi pasar saham syariah tercatat mencapai Rp3,43 triliun, menunjukkan peningkatan nilai yang konsisten dari tahun ke tahun. Hal ini mengisyaratkan bahwa instrumen investasi syariah memiliki daya tarik tersendiri, yang berpotensi menjadi katalis pertumbuhan ekonomi nasional melalui pasar modal.

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) juga telah mengembangkan tiga indeks saham syariah utama yang menjadi acuan bagi para investor dalam memilih saham syariah, yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index (JII) 30, dan Jakarta Islamic Index (JII) 70. Kinerja saham syariah di pasar tercermin dari pergerakan ketiga indeks tersebut, yang memberikan panduan bagi investor untuk menilai perkembangan investasi mereka di pasar modal syariah. Melalui indeks-indeks ini, para investor dapat melihat bahwa saham-saham syariah memiliki daya tahan dan potensi untuk bertumbuh, sejalan dengan meningkatnya kapitalisasi pasar dan partisipasi investor.

Data ini memperlihatkan perkembangan positif pasar modal syariah di Indonesia, namun tantangan tetap ada, terutama dalam upaya memperkuat peran syariah sebagai katalisator bagi pertumbuhan kapitalisasi pasar. Beberapa tantangan seperti edukasi investor, regulasi yang mendukung, serta peningkatan kesadaran terhadap produk investasi syariah masih perlu ditingkatkan untuk mendorong pertumbuhan yang lebih optimal. Penelitian mengenai peran syariah sebagai pendorong kapitalisasi pasar ini dapat memberikan kontribusi yang signifikan bagi pengembangan pasar modal syariah di Indonesia, mengingat potensinya yang besar dan relevansinya dalam memenuhi kebutuhan investasi masyarakat yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Meskipun pertumbuhan kapitalisasi pasar indeks syariah di BEI menunjukkan tren positif, peningkatan ini masih relatif terbatas jika dibandingkan dengan kapitalisasi pasar indeks konvensional. Faktor-faktor internal dan eksternal sering kali mempengaruhi performa pasar modal syariah, sehingga menyebabkan pertumbuhan yang belum mencapai potensi maksimalnya. Pasar modal syariah di BEI sering kali menghadapi tantangan seperti keterbatasan pilihan emiten syariah dan minimnya edukasi terkait investasi syariah di masyarakat (Zubayr, 2015). Di sisi lain, pertumbuhan indeks konvensional masih jauh lebih dominan, mengingat kapitalisasi pasar konvensional yang lebih lama dan luas. Meskipun beberapa emiten besar telah

beralih ke konsep syariah, banyak perusahaan yang masih enggan untuk memenuhi kriteria syariah, karena ketidaksiapan untuk beradaptasi dengan regulasi dan standar syariah yang ketat. Tantangan ini menjadikan pengembangan pasar modal syariah di Indonesia sebagai area penelitian yang sangat relevan, terutama dalam mencari cara untuk mengoptimalkan peran ISSI sebagai katalisator dalam meningkatkan kapitalisasi pasar syariah di BEI (Syamsu Alam et al., 2021).

Di tengah pertumbuhan pasar modal syariah yang menjanjikan, muncul permasalahan mengenai bagaimana syariah dapat berperan sebagai katalisator dalam mempercepat peningkatan kapitalisasi pasar ISSI. Pendekatan syariah pada pasar modal bukan hanya mengenai kesesuaian dengan prinsip-prinsip Islam tetapi juga berpotensi memberikan daya tarik yang lebih luas terhadap masyarakat yang menginginkan investasi yang etis dan bertanggung jawab. Peran syariah sebagai katalisator ini penting karena menunjukkan bagaimana investasi syariah dapat meningkatkan daya tarik pasar modal secara keseluruhan, khususnya bagi investor yang mendambakan keamanan dan transparansi dalam portofolio investasi mereka (Febrianti, 2018). Faktor-faktor internal seperti regulasi dan mekanisme operasional pasar syariah perlu terus disempurnakan agar pasar modal syariah mampu bersaing dengan pasar konvensional. Selain itu, faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi global dan tren sosial, juga memainkan peran dalam pertumbuhan atau penurunan kapitalisasi pasar syariah. Dalam hal ini, penghambat utama yang sering dihadapi pasar modal syariah adalah kurangnya pemahaman publik akan nilai tambah yang ditawarkan oleh investasi syariah (Rahman, 2016).

Tidak hanya itu, permasalahan lain yang kerap muncul adalah terbatasnya inovasi produk-produk syariah yang ditawarkan di pasar modal. Banyak investor yang masih melihat instrumen syariah sebagai instrumen yang lebih konservatif dan kurang menguntungkan dibandingkan dengan instrumen konvensional. Sementara itu, tren stagnasi kapitalisasi pasar syariah juga disebabkan oleh perbedaan dalam jumlah emiten syariah dibandingkan dengan emiten konvensional, yang lebih mendominasi pasar modal di Indonesia. Kondisi ini menunjukkan perlunya pendekatan strategis untuk mendorong pertumbuhan kapitalisasi pasar syariah, salah satunya dengan memanfaatkan prinsip-prinsip syariah sebagai katalisator. Syariah dapat berperan sebagai fondasi etika yang menarik investor untuk berinvestasi dengan keyakinan bahwa modal yang mereka tanamkan akan dikelola secara bertanggung jawab sesuai prinsip-prinsip agama (Soemitra, 2014). Oleh karena itu, relevansi syariah sebagai katalisator pertumbuhan kapitalisasi pasar di BEI menjadi topik yang layak untuk diteliti lebih dalam, dengan harapan mampu memberikan solusi terhadap masalah stagnasi yang dialami pasar modal syariah.

METODE PENELITIAN

Metodologi penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode studi literatur untuk menganalisis peran syariah sebagai katalisator dalam pertumbuhan kapitalisasi pasar pada indeks syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pendekatan kualitatif dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk memperoleh pemahaman mendalam terkait fenomena pasar modal syariah dari perspektif teoritis, bukan sekadar untuk mengukur atau mengkuantifikasi data. Pendekatan ini, peneliti mengeksplorasi bagaimana prinsip-prinsip syariah dapat menjadi pendorong bagi

pertumbuhan kapitalisasi pasar, khususnya dalam konteks pasar modal syariah di Indonesia. Metode studi literatur ini dilakukan dengan meninjau berbagai data sekunder dan teori terkait, untuk merangkai gambaran yang komprehensif tentang pengaruh syariah terhadap kapitalisasi pasar (Fadli, 2021).

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari publikasi resmi Statistik Pasar Modal Syariah oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), yang mencakup informasi terkait emiten syariah, kapitalisasi pasar, jumlah investor, dan perkembangan indeks syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data ini dipilih karena memiliki kredibilitas dan validitas yang tinggi, mengingat OJK sebagai lembaga pengawas pasar modal syariah di Indonesia. Analisis dilakukan dengan mengkaji data tersebut menggunakan berbagai teori yang relevan mengenai peran syariah sebagai katalisator dalam kapitalisasi pasar, serta merujuk pada jurnal dan penelitian sebelumnya tentang peran syariah dalam mendorong kapitalisasi pasar di Indonesia. Dengan menggabungkan data statistik dan kajian teori, penelitian ini bertujuan memberikan pemahaman mendalam mengenai kontribusi syariah dalam peningkatan kapitalisasi pasar pada indeks syariah di BEI.

PEMBAHASAN

Tabel 1. Kapitalisasi Pasar Indeks Syariah Di Bursa Efek Indonesia (Rp Miliar)

Tahun	Jakarta Islamic Index	Indeks Saham Syariah Indonesia	Jakarta Islamic Index 70	IDX-MES BUMN 17	IDX Sharia Growth
2000	74,268.92	-	-	-	-
2001	87,731.59	-	-	-	-
2002	92,070.49	-	-	-	-
2003	177,781.89	-	-	-	-
2004	263,863.34	-	-	-	-
2005	395,649.84	-	-	-	-
2006	620,165.31	-	-	-	-
2007	1,105,897.25	-	-	-	-
2008	428,525.74	-	-	-	-
2009	937,919.08	-	-	-	-
2010	1,134,632.00	-	-	-	-
2011	1,414,983.81	1,968,091.37	-	-	-
2012	1,671,004.23	2,451,334.37	-	-	-
2013	1,672,099.91	2,557,846.77	-	-	-
2014	1,944,531.70	2,946,892.79	-	-	-
2015	1,737,290.98	2,600,850.72	-	-	-
2016	2,035,189.92	3,170,056.08	-	-	-
2017	2,288,015.67	3,704,543.09	-	-	-
2018	2,239,507.78	3,666,688.31	2,715,851.74	-	-
2019	2,318,565.69	3,744,816.32	2,800,001.49	-	-
2020	2,058,772.65	3,344,926.49	2,527,421.72	-	-
2021	2,015,192.24	3,983,652.80	2,539,123.39	692,735.15	-
2022	2,155,449.41	4,786,015.74	2,668,041.87	647,031.25	1,121,661.17

2023	2,501,485.69	6,145,957.92	3,306,081.03	741,881.37	1,366,188.47
2024 Januari	2,504,222.26	6,187,443.22	3,328,935.97	767,393.29	1,349,061.41
2024 Februari	2,412,389.32	6,158,947.36	3,233,094.61	764,399.55	1,368,293.19
2024 Maret	2,495,728.77	6,214,286.02	3,307,771.72	735,571.42	1,321,520.99
2024 April	2,591,040.26	6,395,954.33	3,404,881.21	695,964.22	1,265,570.98
2024 Mei	2,633,110.51	6,619,105.19	3,451,125.80	633,882.88	1,231,183.18
2024 Juni	2,797,865.80	6,590,445.30	4,353,328.20	681,159.06	1,498,526.50
2024 Juli	2,880,639.16	6,906,955.08	4,507,456.12	674,239.68	1,496,728.96
2024 Agustus	2,832,908.23	7,096,787.05	4,506,909.60	682,177.63	1,523,802.40
2024 September	2,813,149.01	7,083,020.15	4,476,982.97	697,683.64	1,577,506.82

Sumber : Departemen Pengelolaan Data dan Statistik – Otoritas Jasa Keuangan, 2024

Data kapitalisasi pasar indeks syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) memperlihatkan tren yang bervariasi pada berbagai indeks dari tahun 2000 hingga September 2024. Dari data ini, terlihat beberapa pola utama dalam perkembangan pasar saham syariah Indonesia, yang menunjukkan potensi serta tantangan yang dihadapi dalam pasar investasi berbasis syariah. Pada Jakarta Islamic Index (JII), terjadi peningkatan kapitalisasi pasar yang signifikan dari tahun 2000 hingga 2007. Pada 2000, kapitalisasi pasar JII tercatat sebesar Rp74.268,92 miliar dan terus meningkat hingga Rp1.105.897,25 miliar pada 2007. Namun, pada 2008, kapitalisasi JII mengalami penurunan tajam menjadi Rp428.525,74 miliar, yang disebabkan oleh krisis keuangan global. Meskipun demikian, kapitalisasi pasar JII menunjukkan tren peningkatan jangka panjang dan mencapai angka tertinggi pada Agustus 2024, yaitu Rp2.832.908,23 miliar, sebelum sedikit menurun pada September 2024. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun JII sempat terdampak oleh guncangan eksternal, minat investor terhadap indeks syariah ini tetap terjaga.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang mulai dicatat sejak 2011 menunjukkan pertumbuhan kapitalisasi pasar yang stabil hingga September 2024. Kapitalisasi awal ISSI pada 2011 adalah Rp1.968.091,37 miliar, yang terus meningkat hingga mencapai Rp7.083.020,15 miliar pada September 2024. Pertumbuhan kapitalisasi yang konsisten ini menunjukkan peningkatan minat investor terhadap pasar saham syariah yang lebih luas. ISSI yang mencakup seluruh saham syariah di BEI berhasil menarik investor yang tertarik pada diversifikasi portofolio yang berbasis syariah, sehingga memperlihatkan tren pertumbuhan positif. Jakarta Islamic Index 70 (JII 70), yang mulai terdata sejak 2018 dengan kapitalisasi awal Rp2.715.851,74 miliar, mengalami peningkatan hingga mencapai puncak di Juli 2024 dengan kapitalisasi Rp4.507.456,12 miliar. Meski setelah itu terjadi sedikit penurunan pada Agustus dan September 2024, tren ini tetap menunjukkan bahwa JII 70, yang mencakup 70 saham syariah paling likuid di BEI, menarik minat investor. Fluktuasi kapitalisasi JII 70 menunjukkan volatilitas yang umum dalam pasar saham, yang dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi dan likuiditas pasar.

Indeks IDX-MES BUMN 17 dan IDX Sharia Growth merupakan indeks yang lebih baru dalam pasar saham syariah Indonesia. IDX-MES BUMN 17 mulai terdata pada 2021, sementara IDX Sharia Growth dimulai pada 2022. Kapitalisasi IDX-MES BUMN 17 menunjukkan fluktuasi dengan kisaran kapitalisasi Rp692.735,15 miliar pada 2021 hingga Rp697.683,64 miliar di September 2024. Sementara itu, IDX Sharia

Growth mencatat tren peningkatan hingga mencapai Rp1.577.506,82 miliar pada September 2024. IDX Sharia Growth mencerminkan minat terhadap saham-saham syariah dengan potensi pertumbuhan tinggi, sehingga pertumbuhannya menarik investor yang berfokus pada investasi berbasis nilai syariah dengan target pertumbuhan. Fluktuasi kapitalisasi pasar pada masing-masing indeks juga mencerminkan respons pasar terhadap kebijakan ekonomi, perubahan regulasi, serta dampak peristiwa global yang memengaruhi stabilitas keuangan. Penurunan yang terlihat pada tahun 2020 pada beberapa indeks berkaitan dengan dampak pandemi COVID-19 yang menyebabkan ketidakpastian ekonomi global. Peningkatan kapitalisasi pasar yang berangsur pada tahun-tahun berikutnya mencerminkan pemulihan ekonomi dan meningkatnya partisipasi investor dalam produk-produk berbasis syariah sebagai bagian dari diversifikasi investasi mereka.

Jika dibandingkan, ISSI memiliki kapitalisasi pasar terbesar di antara indeks syariah lainnya, menandakan bahwa cakupan dan partisipasi investor dalam ISSI lebih luas dibandingkan indeks syariah seperti JII, JII 70, IDX-MES BUMN 17, dan IDX Sharia Growth. Dominasi ISSI ini memperlihatkan bahwa minat investor terhadap saham-saham syariah di BEI cukup besar, terutama bagi mereka yang mencari diversifikasi portofolio investasi syariah secara menyeluruh, bukan hanya saham-saham tertentu yang tergabung dalam indeks seperti JII atau JII 70. Ada juga periode pertumbuhan dan stagnasi yang tercatat dalam data, seperti pada 2015 hingga 2017 di mana beberapa indeks syariah menunjukkan peningkatan kapitalisasi pasar yang stabil. Namun, pada tahun-tahun tertentu, seperti 2020, terjadi stagnasi atau penurunan kapitalisasi pasar. Hal ini mencerminkan dinamika sentimen investor yang dapat berubah akibat tantangan ekonomi atau peralihan menuju instrumen investasi syariah lainnya.

Tren terkini pada 2024, terutama dalam indeks ISSI dan IDX Sharia Growth, menunjukkan bahwa pasar syariah terus berkembang dan semakin menarik bagi investor. Pertumbuhan yang konsisten pada kedua indeks ini memberikan peluang besar untuk pengembangan produk-produk berbasis syariah lainnya dan menggambarkan potensi pertumbuhan investasi syariah di masa depan. Hal ini juga mengindikasikan bahwa pasar saham syariah mampu bersaing dan berkembang secara signifikan seiring dengan meningkatnya permintaan terhadap instrumen investasi yang berbasis prinsip-prinsip syariah. Data kapitalisasi pasar indeks syariah di BEI menunjukkan bahwa pasar saham syariah Indonesia memiliki potensi besar untuk berkembang lebih lanjut. Permintaan yang terus meningkat terhadap instrumen investasi syariah dan dukungan regulasi yang ada memberikan dasar yang kuat bagi pertumbuhan jangka panjang. Fluktuasi yang terjadi pada setiap indeks juga menekankan pentingnya kestabilan ekonomi dan manajemen risiko yang tepat untuk menjaga pertumbuhan kapitalisasi pasar yang berkelanjutan.

Pasar modal syariah merupakan bagian dari sistem ekonomi Islam yang dirancang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Di Indonesia, pasar modal syariah melibatkan instrumen-instrumen investasi yang menghindari *riba*, *gharar* (ketidakpastian), dan *maisir* (spekulasi) (Sularno et al., 2023). Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, pasar modal syariah menunjukkan perkembangan yang signifikan, terutama dengan adanya kapitalisasi pasar yang terus meningkat di beberapa indeks syariah seperti Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Saham Syariah

Indonesia (ISSI), dan Jakarta Islamic Index 70 (JII70). Sejak diluncurkan pada tahun 2000, kapitalisasi pasar indeks syariah di BEI telah mengalami pertumbuhan pesat. Pada awalnya, hanya Jakarta Islamic Index yang tersedia, namun seiring dengan bertambahnya minat investor dan perkembangan instrumen syariah, indeks lain seperti ISSI, IDX-MES BUMN 17, dan IDX Sharia Growth juga diluncurkan. Kehadiran indeks ini menunjukkan perluasan pasar syariah di BEI, yang semakin diminati oleh investor yang tertarik pada nilai-nilai yang selaras dengan prinsip-prinsip syariah.

Teori pasar modal syariah menekankan bahwa pasar ini dapat berfungsi sebagai katalisator untuk meningkatkan partisipasi ekonomi umat Islam dalam investasi, sambil menawarkan solusi investasi yang sesuai dengan hukum Islam. Sebagai katalisator, pasar modal syariah diharapkan tidak hanya menciptakan peluang keuntungan bagi investor tetapi juga mendukung pertumbuhan ekonomi melalui instrumen-instrumen yang etis dan berkelanjutan. Dalam pasar modal syariah, prinsip-prinsip seperti larangan riba, *gharar*, dan *maisir* sangat penting. Riba atau bunga dianggap haram dalam Islam karena mengandung ketidakadilan bagi salah satu pihak, biasanya peminjam. Larangan *gharar* menghindarkan investor dari ketidakpastian atau ketidakjelasan dalam kontrak, sementara *maisir* melarang spekulasi berlebihan yang mirip dengan perjudian. Prinsip-prinsip ini diharapkan mampu mendorong kestabilan pasar modal syariah dan meningkatkan kapitalisasi pasar melalui instrumen yang lebih stabil (Akbar, Rosidta, et al., 2023).

Menurut teori keseimbangan pasar dalam ekonomi Islam, pasar syariah seharusnya berfungsi dengan tetap memperhatikan keadilan dan kesejahteraan bersama (Akbar, Amelia, et al., 2023). Pasar modal syariah diharapkan mampu memberikan keadilan dalam pembagian keuntungan dan risiko di antara para pemegang saham dan perusahaan yang terdaftar. Dengan demikian, pasar modal syariah dianggap lebih stabil dan berkelanjutan dibandingkan dengan pasar modal konvensional, yang terkadang rentan terhadap spekulasi berlebihan. Pasar modal syariah memiliki korelasi yang kuat dengan keberlanjutan ekonomi, karena prinsip-prinsip syariah menghindari praktik-praktik yang dapat merusak stabilitas ekonomi jangka panjang. Sebagai contoh, pelarangan *maisir* mencegah terjadinya spekulasi yang berlebihan, yang sering kali menjadi penyebab volatilitas di pasar konvensional (Berutu, 2020). Oleh karena itu, investor syariah cenderung memiliki pandangan investasi jangka panjang, yang berkontribusi pada stabilitas kapitalisasi pasar.

Peningkatan kapitalisasi pasar pada indeks syariah di BEI juga menciptakan efek domino bagi sektor ekonomi lainnya. Dengan meningkatnya kapitalisasi pasar, perusahaan yang terdaftar pada indeks syariah akan mendapatkan tambahan modal untuk pengembangan bisnis, yang pada gilirannya akan mendorong pertumbuhan ekonomi (Rahayu, 2022). Selain itu, peningkatan kapitalisasi pasar syariah juga dapat menarik investor asing yang tertarik pada instrumen-instrumen investasi berbasis nilai. Pasar modal syariah dan konvensional memiliki perbedaan mendasar dalam pendekatan mereka terhadap investasi. Sementara pasar konvensional cenderung berfokus pada keuntungan jangka pendek melalui spekulasi, pasar syariah mendorong investasi yang berkelanjutan dan beretika. Ini berarti bahwa kapitalisasi pasar syariah cenderung tumbuh secara lebih stabil, meskipun tidak secepat pasar konvensional pada kondisi tertentu.

Salah satu faktor penting yang mendorong kapitalisasi pasar indeks syariah adalah meningkatnya minat investor terhadap produk-produk investasi syariah. Fenomena ini disebabkan oleh peningkatan kesadaran masyarakat tentang pentingnya investasi yang sesuai dengan prinsip agama, yang tidak hanya berlaku di Indonesia tetapi juga di berbagai negara dengan mayoritas penduduk Muslim. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memiliki peran strategis dalam memperkuat regulasi dan pengawasan pasar modal syariah. Kebijakan pemerintah dalam mendorong perkembangan ekonomi syariah melalui pengembangan instrumen investasi syariah seperti sukuk dan saham syariah sangat berpengaruh dalam meningkatkan kapitalisasi pasar. OJK juga berperan dalam memastikan bahwa perusahaan yang terdaftar di indeks syariah memenuhi kriteria syariah yang ketat, sehingga meningkatkan kredibilitas pasar syariah di mata investor (Ramadani, 2022).

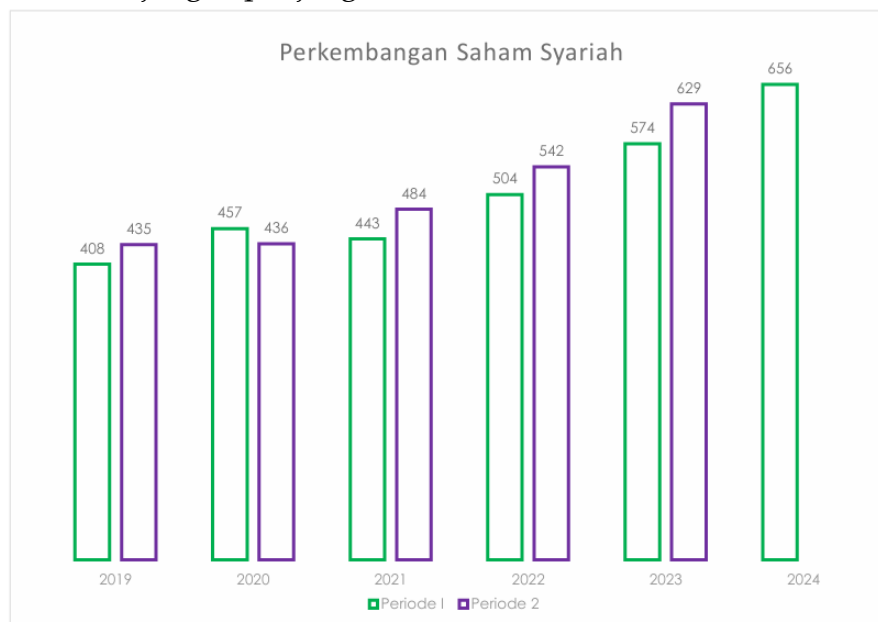
Pasar modal syariah di Indonesia tidak hanya menarik minat investor lokal tetapi juga internasional. Hal ini meningkatkan arus investasi masuk yang signifikan, yang pada akhirnya berdampak positif pada perekonomian nasional. Selain itu, pasar modal syariah berperan dalam mengalirkan modal ke sektor-sektor ekonomi produktif yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, seperti sektor pertanian, manufaktur, dan jasa, yang berdampak pada penciptaan lapangan kerja dan pengentasan kemiskinan. Selama krisis keuangan global tahun 2008 dan pandemi COVID-19, pasar modal syariah terbukti lebih tahan terhadap gejolak pasar dibandingkan pasar konvensional. Hal ini disebabkan oleh larangan praktik spekulatif dan investasi dalam instrumen-instrumen yang mengandung riba, yang sering kali menjadi penyebab ketidakstabilan di pasar konvensional (Yahya et al., 2022). Dengan demikian, kapitalisasi pasar syariah tetap relatif stabil, meskipun terjadi penurunan dalam kondisi ekstrem.

Dalam perspektif maqashid syariah, tujuan utama dari ekonomi Islam adalah mencapai kemaslahatan umum (*maslahah*) dan mencegah kerusakan (*mafsadah*). Penerapan prinsip-prinsip ini di pasar modal syariah membuat investasi menjadi lebih aman, etis, dan memiliki dampak sosial yang positif. Investor yang memahami prinsip maqashid syariah cenderung memilih saham-saham syariah karena diyakini memberikan dampak baik secara finansial maupun sosial, sehingga membantu kapitalisasi pasar syariah terus bertumbuh. Prinsip syariah mengedepankan etika, transparansi, dan kepercayaan (AA & Rosidta, 2023). Dalam investasi syariah, perusahaan diharapkan memberikan laporan keuangan dan informasi yang jelas agar investor dapat membuat keputusan yang bijaksana. Tingkat transparansi yang lebih tinggi ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar syariah. Ketika kepercayaan meningkat, lebih banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya, yang pada akhirnya berdampak positif pada kapitalisasi pasar (Akbar et al., 2024).

Saat ini, pasar modal syariah di Indonesia menawarkan berbagai instrumen investasi, termasuk saham syariah, sukuk (obligasi syariah), dan reksa dana syariah. Diversifikasi instrumen ini memberikan kesempatan lebih luas bagi investor dengan berbagai profil risiko untuk masuk ke dalam pasar syariah. Dengan semakin banyaknya pilihan investasi, kapitalisasi pasar syariah berpotensi terus meningkat seiring dengan peningkatan jumlah investor. Keberadaan lembaga-lembaga syariah seperti Dewan Syariah Nasional (DSN) – Majelis Ulama Indonesia (MUI) menjadi

salah satu faktor yang mendukung kepercayaan investor terhadap indeks syariah. DSN-MUI berperan dalam memastikan bahwa perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks syariah mematuhi prinsip-prinsip syariah secara ketat. Kredibilitas yang terjaga ini menarik lebih banyak investor yang ingin memastikan investasinya halal dan sesuai dengan nilai-nilai syariah (Khairan, 2019).

Generasi milenial di Indonesia menunjukkan minat yang tinggi terhadap investasi syariah. Banyak dari mereka yang memilih instrumen syariah karena alasan keagamaan sekaligus alasan keberlanjutan dan etika investasi. Generasi ini juga semakin terbuka terhadap penggunaan teknologi dalam berinvestasi melalui aplikasi keuangan, yang memudahkan mereka untuk mengakses produk-produk investasi syariah. Dengan basis investor yang terus berkembang, kapitalisasi pasar syariah berpotensi untuk semakin besar. Pasar modal syariah bukan hanya menawarkan keuntungan finansial, tetapi juga mendorong perusahaan untuk berperan dalam tanggung jawab sosial dan lingkungan (Sapitri, 2024). Dengan demikian, perusahaan yang terdaftar di indeks syariah cenderung memiliki praktik-praktik bisnis yang lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan, yang menarik bagi investor yang peduli pada dampak sosial dari investasinya. Ini berkontribusi terhadap stabilitas kapitalisasi pasar syariah dalam jangka panjang.



Gambar 2. Grafik Jumlah Saham Syariah Dalam Daftar Efek Syariah (Des)

Sumber : Departemen Pengelolaan Data dan Statistik – Otoritas Jasa Keuangan, 2024

Peningkatan jumlah saham syariah dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa saham berbasis syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang signifikan. Grafik penelitian memperlihatkan bahwa sejak tahun 2019 hingga 2024, terjadi peningkatan jumlah saham syariah baik di Periode I maupun Periode II. Pada tahun 2019, jumlah saham syariah tercatat sebanyak 408 di Periode I dan meningkat menjadi 435 di Periode II. Tren ini terus berlanjut hingga mencapai puncaknya pada Periode I tahun 2024 dengan jumlah saham syariah sebanyak 656. Peningkatan jumlah saham syariah dari waktu ke waktu ini mencerminkan minat yang kian besar terhadap

investasi berbasis syariah di pasar modal Indonesia. Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar saham syariah telah menjadi pilihan menarik bagi investor yang mencari instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip syariah.

Meski terdapat kenaikan yang konsisten dalam jumlah saham syariah, terdapat fluktuasi kecil di beberapa tahun, terutama pada tahun 2020 dan 2021. Pada tahun-tahun tersebut, terjadi penurunan jumlah saham di Periode II dibandingkan dengan Periode I. Namun demikian, secara keseluruhan, tren kenaikan tetap terjaga dengan jumlah saham syariah yang kembali meningkat pada tahun-tahun berikutnya. Ini menandakan bahwa pasar saham syariah mampu mempertahankan pertumbuhannya meskipun menghadapi tantangan ekonomi global dan fluktuasi pasar yang tidak dapat dihindari. Hal ini juga menggambarkan stabilitas pasar saham syariah sebagai alternatif investasi yang tahan terhadap gejolak ekonomi, yang tentunya meningkatkan daya tariknya bagi investor yang menginginkan stabilitas dalam jangka panjang.

Peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sangat signifikan dalam meningkatkan jumlah saham syariah, khususnya pada tahun 2024. Pada Periode I tahun tersebut, jumlah saham syariah meningkat menjadi 656, yang terdiri dari 646 saham syariah yang ditetapkan berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) sesuai dengan Surat Keputusan Dewan Komisiner OJK Nomor Kep-20/D.04/2024, serta tambahan 10 saham DES Insidentil yang berlaku setelah penetapan DES Periode I. Kebijakan OJK ini menjadi katalisator bagi peningkatan jumlah saham syariah, menggarisbawahi pentingnya regulasi pemerintah dalam memperkuat dan memperluas cakupan pasar saham syariah di Indonesia. Dukungan regulasi ini juga menunjukkan komitmen pemerintah dan otoritas keuangan dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif bagi pengembangan pasar modal syariah di Indonesia.

Analisis lebih lanjut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan jumlah saham syariah antara Periode I dan Periode II setiap tahunnya. Data menunjukkan bahwa Periode II cenderung memiliki jumlah saham yang lebih tinggi dibandingkan Periode I. Sebagai contoh, pada tahun 2023, jumlah saham syariah di Periode I tercatat sebanyak 574 saham dan meningkat menjadi 629 saham di Periode II. Hal ini menunjukkan peningkatan minat investasi di pasar saham syariah pada paruh kedua setiap tahun, yang mencerminkan respons investor terhadap performa pasar di paruh pertama tahun tersebut. Perbedaan ini juga mengindikasikan adanya penyesuaian strategi investasi yang dilakukan oleh para investor berdasarkan hasil evaluasi dan kondisi pasar pada awal tahun.

Fluktuasi yang terjadi pada tahun 2020 dan 2021 dapat dikaitkan dengan faktor eksternal yang memengaruhi pasar saham secara keseluruhan, termasuk pasar saham syariah. Pandemi COVID-19 yang melanda dunia pada tahun-tahun tersebut memberikan dampak yang signifikan pada sektor ekonomi dan keuangan global, termasuk pasar modal di Indonesia. Meskipun terdapat penurunan jumlah saham syariah pada Periode II di tahun-tahun tersebut, pasar saham syariah mampu pulih dengan baik dan kembali menunjukkan pertumbuhan yang positif di tahun-tahun berikutnya. Ini menunjukkan ketahanan pasar saham syariah dalam menghadapi krisis global serta kemampuannya untuk pulih dengan cepat, sehingga menjadikannya pilihan investasi yang menarik di tengah ketidakpastian ekonomi.

Penelitian ini menunjukkan bahwa indeks syariah di BEI memiliki potensi besar sebagai katalisator bagi pertumbuhan kapitalisasi pasar di Indonesia. Peningkatan jumlah saham syariah dari tahun ke tahun menjadi bukti bahwa investasi berbasis syariah semakin diminati oleh masyarakat dan memiliki daya tarik tersendiri di mata para investor. Selain itu, dukungan regulasi dari OJK turut berperan dalam mendorong perkembangan pasar saham syariah, sehingga menjadikannya salah satu komponen penting dalam kapitalisasi pasar BEI. Pertumbuhan pasar modal syariah ini memperkuat posisi pasar modal syariah sebagai salah satu pilar dalam pembangunan ekonomi berbasis syariah di Indonesia. Data penelitian ini menegaskan bahwa pasar saham syariah memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan kapitalisasi pasar dan memberikan kontribusi positif bagi ekonomi syariah di Indonesia. Dukungan kebijakan yang memadai, tren pertumbuhan yang stabil, serta ketahanan di tengah kondisi pasar yang bergejolak menjadi faktor-faktor utama yang membuat pasar saham syariah semakin diminati. Dengan potensi yang dimilikinya, indeks syariah di BEI dapat terus berkembang dan memberikan alternatif investasi yang menarik serta beretika bagi para investor di Indonesia.

KESIMPULAN

Pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan kapitalisasi yang signifikan dan terus menarik minat investor, didukung oleh prinsip-prinsip syariah yang mengutamakan keadilan, transparansi, dan investasi etis. Meskipun mengalami tantangan seperti krisis global dan pandemi, beberapa indeks seperti Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dan indeks-indeks lainnya tetap mencatat tren peningkatan jangka panjang. Hal ini mencerminkan kestabilan yang lebih baik dibandingkan pasar konvensional, berkat larangan spekulasi dan praktik riba yang dihindari dalam pasar syariah. Pertumbuhan pasar ini juga diperkuat oleh regulasi yang mendukung dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap investasi berbasis syariah. Dengan prospek yang menjanjikan, pasar modal syariah diharapkan dapat terus berkembang dan memberikan kontribusi positif terhadap perekonomian nasional melalui aliran modal yang produktif dan sesuai dengan nilai-nilai syariah.

Peningkatan jumlah saham syariah di Indonesia dari tahun ke tahun menunjukkan pertumbuhan signifikan dan minat yang terus meningkat terhadap investasi berbasis syariah. Meskipun terdapat fluktuasi selama pandemi, pasar saham syariah berhasil pulih dan menunjukkan ketahanan yang kuat, menjadikannya alternatif investasi yang stabil di tengah ketidakpastian ekonomi. Dukungan regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ini, terutama melalui kebijakan yang memperluas cakupan Daftar Efek Syariah (DES). Pasar saham syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) berpotensi menjadi katalisator utama dalam kapitalisasi pasar dan memberikan kontribusi positif bagi perkembangan ekonomi syariah di Indonesia.

REFERENSI

- AA, F. M., & Rosidta, A. (2023). Peran Wakaf Dan Zakat Dalam Meningkatkan Ekonomi Masyarakat Indonesia. *Lisyabab: Jurnal Studi Islam Dan Sosial*, 4(2), 162–185.
- Akbar, F. M. A., Amelia, E., & Rodoni, A. (2023). ANALISIS KEBIJAKAN EKONOMI SYARIAH ZAMAN RASULULLAH SAW BERDASARKAN PERSPEKTIF HUKUM EKONOMI ISLAM. *Ar Rasyiid Journal of Islamic Studies*, 1(1), 1–12.
- Akbar, F. M. A., Rosidta, A., & Lazuardi, A. (2023). EVALUASI KINERJA REKSA DANA SYARIAH: STUDI KASUS PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA. *An Nawawi*, 3(2), 87–96.
- Akbar, F. M. A., Rosidta, A., & Lazuardi, A. (2024). PENGEMBANGAN MODEL PEMBIAYAAN SYARIAH UNTUK USAHA MIKRO, KECIL, DAN MENENGAH (UMKM). *Ar Rasyiid: Journal of Islamic Studies*, 2(1), 29–38.
- Berutu, A. G. (2020). *Pasar Modal Syariah Indonesia: Konsep dan Produk*. LP2M Press/ Ali Geno Berutu.
- Fadli, M. R. (2021). Memahami desain metode penelitian kualitatif. *Humanika, Kajian Ilmiah Mata Kuliah Umum*, 21(1), 33–54.
- Febrianti, S. D. (2018). *Financial technology dalam sistem ekonomi islam*. IAIN Palangka Raya.
- Khairan, K. (2019). Kontribusi Pasar Modal Syariah dalam Pertumbuhan Ekonomi Indonesai. *Jurnal At-Tamwil: Kajian Ekonomi Syariah*, 1(1), 98–114.
- Manan, I. S., Sujud, F. A., & Umiati, K. (2024). Dampak Instrumen Keuangan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Economics and Digital Business Review*, 5(2), 662–671.
- Nasarudin, M. I. (2014). *Aspek hukum pasar modal Indonesia*. Kencana.
- Rahayu, K. (2022). Pengaruh Kapitalisasi Pasar Saham Dan Faktor-Faktor Eksternal Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg). *Science*. <http://link.springer.com/10.1007/s00232-014-9701-9><http://link.springer.com/10.1007/s00232-014-9700-x><http://dx.doi.org/10.1016/j.jmr.2008.11.017><http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090780708003674><http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/1191>
- Rahman, A. (2016). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Market Share Bank Syariah*. Pascasarjana UIN Sumatera Utara.
- Ramadani, R. (2022). *Analisis Literasi Pasar Modal Syariah Pada Mahasiswa Ekonomi Syariah Fakultas Agama Islam Universitas Islam Riau*. Universitas Islam Riau. <https://repository.uir.ac.id/15163/%0Ahttps://repository.uir.ac.id/15163/1/152310019.pdf>
- Safariyah, A. (2023). *Analisis Earning Per Share, Dividend Payout Ratio, dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2019-2021*. INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI MADURA.
- Sapitri, D. (2024). Motivation Of Ethical Sharia Property Investment for The Millennial And Generation Z. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(2), 1905–1924.

- Soemitra, A. (2014). *Masa Depan Pasar Modal Syariah*. Prenada Media.
<https://books.google.com/books?hl=en&lr=&id=5KjJDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=islamic+capital+market&ots=au3oTUl319&sig=LVeFZoFtzAeJlyJzCJJzAJJMgyw>
- Sularno, M., Akbar, F. M. A., & Hartono, B. D. (2023). ANALISIS MANAJEMEN PORTOFOLIO SYARIAH: PRAKTIK PENYARINGAN SAHAM. *Aliansi: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 18(2).
- Syamsu Alam, S. E., CWM, M. S. C., & Zainal Abidin, S. E. (2021). *Keputusan investasi saham syariah*. Jakad Media Publishing.
- Yahya, I., Raharjo, D. P., & Samsuri, A. (2022). Strategi Edukasi Pasar Modal Syariah Di Era Pandemi Covid 19. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(3), 3647–3653.
- Zubayr, M. (2015). *Analisis fundamental dan teknikal saham-saham dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar di Jakarta Islamic Index Periode 2010-2013*.