

Problematika dan Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia

Wiwi Widia Argita

wiwiwidiargita@gmail.com

Universitas Sultan Maulana Hasanudin Banten

Received: 9 November 2023

Revised: 24 July 2024

Published: 30 August 2024

Abstract

In Indonesia, the sharia capital market has experienced rapid growth in line with increasing demand for sharia investment instruments. However, with the development of the Islamic capital market, various problems and challenges have emerged that need to be overcome. This study discusses the problems and development of the Islamic capital market in Indonesia with a focus on development efforts, regulatory changes and the challenges faced. The central problem is the lack of supportive regulations, thus hindering wider investment in the sharia capital market and also the lack of public literacy or knowledge of the sharia capital market is also an obstacle to the development of the sharia capital market in Indonesia. The aim of this research is to achieve an in-depth understanding of the problems and development of the Islamic capital market towards an efficient capital market. Research results The development of the sharia capital market can be seen from the development of instruments including sharia shares, sharia bonds and sharia mutual funds. This third instrument also continues to increase, although conventional remains superior, but does not reduce the performance of the sharia capital market and the interest of investors who choose sharia capital market instruments.

Keyword: Problems, Sharia Capital Market, Development

Abstrak

Di Indonesia, pasar modal syariah telah mengalami pertumbuhan pesat seiring dengan meningkatnya permintaan terhadap instrumen investasi syariah. Namun dengan berkembangnya pasar modal syariah, muncul berbagai permasalahan dan tantangan yang perlu diatasi. Kajian ini membahas permasalahan dan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dengan fokus pada upaya pengembangan, perubahan peraturan dan tantangan yang dihadapi. permasalahan sentralnya adalah kurangnya regulasi yang mendukung, sehingga menghambat investasi yang lebih luas di pasar modal syariah dan juga kurangnya literasi atau pengetahuan masyarakat terhadap pasar modal syariah juga menjadi kendala terhadap perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk mencapai pemahaman yang mendalam tentang problematika dan perkembangan pasar modal syariah menuju pasar modal yang efisien. Hasil penelitian Perkembangan pasar modal syariah dapat dilihat dari perkembangan instrumennya diantaranya saham syariah, obligasi syariah dan reksadana syariah. Ketiga instrumen ini juga terus mengalami peningkatan meskipun tetap saja konvensional lebih unggul tetapi tidak mengurangi kinerja pasar modal syariah dan minat para investor yang memilih instrumen pasar modal syariah.

Kata kunci : Problematika, Pasar Modal Syariah, Perkembangan

PENDAHULUAN

Pasar modal syariah di Indonesia telah mengalami pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa dekade terakhir. Penerapan prinsip-prinsip keuangan Islam telah mengubah lanskap ekonomi dan investasi negara. Dalam konteks ini, pasar modal syariah menjadi salah satu bidang penting dalam upaya memadukan nilai-nilai Islam dan kegiatan investasi. Meskipun mengalami perkembangan positif, pasar modal syariah di Indonesia juga menghadapi serangkaian permasalahan yang perlu diatasi dan berbagai perkembangan yang perlu dianalisis. Pasar modal syariah tidak hanya mencerminkan pandangan terhadap ekonomi dan keuangan Islam tetapi juga mewakili upaya untuk menciptakan sistem keuangan yang lebih adil, inklusif, dan berkelanjutan. Di Indonesia, komitmen untuk mengedepankan prinsip keuangan syariah ditunjukkan melalui pendirian Bursa Efek Syariah Indonesia (BEI Syariah) dan regulasi yang mendukung pengembangan pasar modal syariah. Meskipun pasar modal syariah telah mencapai beberapa prestasi yang signifikan, namun masih terdapat beberapa permasalahan yang perlu diatasi. Salah satu tantangan utamanya adalah kurangnya literasi atau pengetahuan terhadap pasar modal syariah. Hal ini menghambat pertumbuhan pasar modal syariah. Selain itu, kurangnya regulasi yang mendukung juga menjadi hambatan dalam pengembangan pasar modal syariah.

Pasar modal syariah ini juga turut mewarnai kebangkitan Islam di bidang ekonomi dengan adanya transaksi dan kegiatan ekonomi berdasarkan prinsip syariah. Dari sisi dasar hukum pasar modal syariah didasarkan pada fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan juga diatur dalam UU No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Kegiatan dalam UU tersebut bisa dilakukan sesuai prinsip syariah maupun konvensional. Pesatnya perkembangan yang terus berjalan seiring berjalannya waktu pasar modal syariah tetap tidak bebas dari yang namanya hambatan. Akan tetapi demi mempercepat pertumbuhannya telah dilakukan beberapa usaha diantaranya strategi yang telah tersusun rapi dan terukur. Dalam penelitian ini penulis bermaksud mengulas bagaimana problematika dan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia.

METODE

Metode analisis yang digunakan oleh penulis adalah pendekatan kualitatif. Survei kualitatif adalah survei yang menggunakan teknik pengumpulan data triangulasi untuk menggambarkan dan mempresentasikan kejadian yang ada di lapangan. Artinya, survei

perpustakaan dengan mempelajari buku-buku, maupun jurnal, artikel, dan website yang telah diteliti sebelumnya dengan observasi, wawancara, dokumentasi, dan referensi masalah yang sedang diselidiki atau dibahas (Mantra, 2004).

PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian terdahulu didasarkan pada hasil penelitian yang sudah ada sebelumnya yang meneliti mengenai problematika dan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Berikut ini beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan problematika dan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia.

1. Nadira Paramita (2022)

Nadira Paramita (2022) meneliti tentang Kelebihan Dan Kekurangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia (Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia). Hasil penelitian jurnal ini adalah pasar Indonesia telah berkembang selama dua dekade yang ditandai dengan semakin banyaknya produk syariah, dan diterbitkannya regulasi terkait pasar modal syariah.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah penelitian terdahulu menggunakan metode deskriptif yaitu penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan data di lapangan untuk selanjutnya dikumpulkan dan diuji dengan hipotesis atau menjawab pertanyaan mengenai status terakhir dari subjek penelitian yang berkaitan dengan peluang dan tantangan pasar modal syariah.

2. Ardha Thariq Faza (2018)

Ardha thariq faza (2018) meneliti tentang analisis dampak pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil penelitian yang dilakukan analisis ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari publikasi lembaga otoritatif seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia dengan periode penelitian pada triwulan I tahun 2010 kuartal tahun 2018.

Dari penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang memiliki kesamaan yaitu, bahwa jika pasar uang dan pasar modal syariah di Indonesia mengalami perkembangan ataupun kemajuan, maka akan berdampak penting pada perekonomian Indonesia dalam jangka pendek maupun jangka Panjang.

PEMBAHASAN

Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan (Soemitra, 2009).

Pasar modal syariah merupakan kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam undang-undang pasar modal dengan tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan tetap diawasi oleh badan pengawas pasar modal dan Lembaga keuangan (Bapepam-LK). Menurut salah satu ahli, Tjiptono Darmadji mendefinisikan pasar modal syariah sebagai pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkan dalam bentuk utang atau ekuitas. Dewan Syariah Nasional (DSN), organisasi yang berada di bawah naungan Majelis Ulama Indonesia (MUI), telah mengeluarkan peraturan terkait kegiatan investasi dan produk investasi di pasar modal syariah Indonesia. Ketentuan tersebut diatur dalam fatwa MUI

Adapun Pasar Modal Syariah berdasarkan atas Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No: 40/ DSN-MUI/ X/ 2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal adalah sebagai berikut:

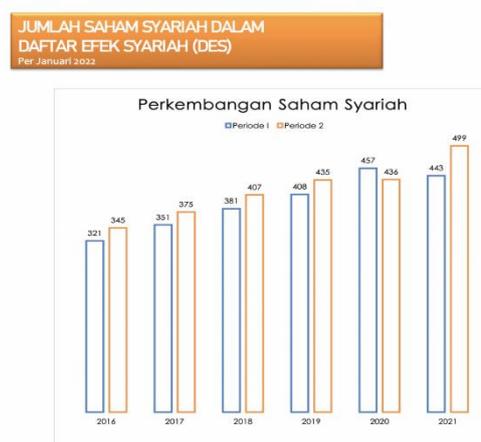
1. Pasar modal merupakan suatu kegiatan yang berkaitan dengan penawaran dan perdagangan efek kepada masyarakat, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta organisasi dan industri yang berkaitan dengan efek.
2. Pasar modal dan seluruh mekanisme operasionalnya, terutama yang berkaitan dengan emiten, jenis efek yang diperdagangkan, dan mekanisme perdagangannya, dianggap sesuai syariah jika memenuhi prinsip syariah (Paramita, dkk, 2022).

Eksistensi pasar modal syariah yang semakin berkembang kini dibuktikan dengan adanya instrumen-instrumen pasar modal syariah yang ikut berkontribusi terhadap perkembangannya, antara lain obligasi syariah, saham syariah, reksa dana syariah dan instrumen lainnya. Keberadaan instrumen ini dapat dianggap sebagai indikator yang menggambarkan kinerja pasar modal syariah. Perkembangan pasar modal syariah Indonesia telah melalui banyak proses dan tahapan yang berbeda-beda, dan prospek

pengembangannya sangat kedepan sehingga pada akhirnya melahirkan berbagai pasar modal syariah. produk atau instrumen investasi di pasar modal syariah dan bertambahnya jumlah perusahaan yang tercatat dalam daftar efek syariah. Penerbitan instrumen investasi tersebut dinilai merupakan sebuah inovasi yang dikembangkan untuk segala bentuk pembiayaan syariah khususnya di Indonesia, namun masih ada pihak dan masyarakat yang meyakini bahwa pasar modal syariah dilihat dari perkembangannya masih tetap eksis. Hal ini disebabkan kurangnya pengetahuan dan pemahaman masyarakat terhadap pasar modal syariah. Oleh karena itu, dapat dijelaskan mengapa perkembangan pasar modal syariah dapat dilihat dari sudut pandang instrumental. Jika instrument-instrumen itu berkembang dengan sangat signifikan maka kinerja pasar syariah juga dapat dikatakan baik

Saham syariah merupakan instrumen pasar modal syariah lainnya yang kinerjanya lebih unggul. Hal ini dibuktikan dengan melihat statistic perkembangannya sejak 2016 sampai dengan 2021 yang terus meningkat pada tahun 2016 daftar efek syariah 345 sedangkan di tahun 2021 mencapai 499. Dengan data tersebut saham syariah selama 6 tahun mencapai peningkatan 154 (OJK, 2021).

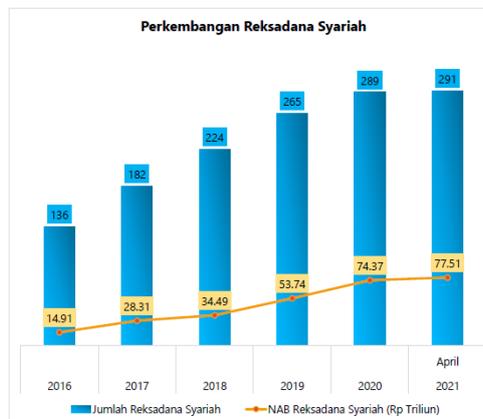
Grafik 1
Saham syariah



Reksadana syariah juga merupakan portofolio pasar modal syariah yang perkembangannya terus mengalami peningkatan dari tahun 2016 sampai 2021. Tercatat dalam data statistic pasar modal syariah yang dikelola Direktorat Pasar Modal Syariah-

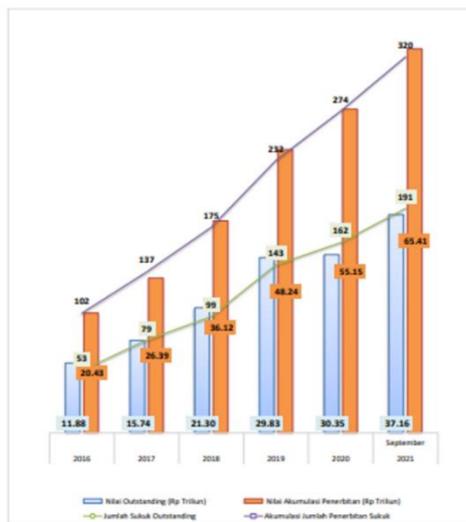
Otoritas Jasa Keuangan, pada tahun 2016 dengan NAB sebesar 14.91 triliun hingga tahun 2021 mencapai 77.51 triliun dengan jumlah reksadana syariah 291.

Grafik 2
Reksadana Syariah



Obligasi syariah atau yang dikenal dengan sukuk berasal dari Bahasa arab sakk yang artinya sertifikat atau bukti kepemilikan. Sedangkan menurut peraturan bapepam-LK Nomor IX.A 13 sukuk adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi) atas aset berwujud, jasa asset proyek, dan kegiatan investasi yang telah ditentukan. Dalam data statistik pada tahun 2019 nilai outstanding sebesar 11.88 triliun dan mengalami peningkatan pada tahun 2021 sebesar 37.16 triliun dengan jumlah penerbitan sukuk 320. Hal ini dinyatakan bahwa sukuk mengalami perkembangan di setiap tahunnya.

Grafik 3
Obligasi Syariah



Melihat dari perkembangan instrumen pasar modal diatas, secara garis besar pasar modal syariah juga bisa dibilang berkembang. Tetapi dalam hal ini perkembangan pasar modal syariah di Indonesia tidak pula berjalan mulus, pasar modal dihadapkan dengan berbagai macam kendala atau tantangan.

1. Kurangnya literasi atau pengetahuan Masyarakat terhadap pasar modal syariah di indonesia. Bahkan pasar modal yang masih dibilang pemula Sebagian kecil hanya mengenal saham saja. Artinya produk pasar modal syariah lainnya seperti reksadana syariah, dan sukuk belum begitu dikenal. Hal ini disebabkan oleh kurangnya sosialisasi terkait pasar modal syariah dan produk-produknya (Toha, 2020).

Hidayah (2020) perlu adanya peningkatan diberbagai aspek kehidupan terkait dengan peningkatan pengetahuan Masyarakat mengenai pasar modal syariah.

Solusi untuk mengatasi kurangnya literasi atau pengetahuan Masyarakat terhadap pasar modal syariah dengan cara mengadakan sosialisasi pasar modal syariah dan produk-produknya melalui seminar, workshop, dan program pendamping.

2. Kurangnya regulasi pasar modal syariah yang mendukung. Dari segi landasan hukumnya pasar modal syariah selalu mengacu pada hukum pasar modal konvensional. Meskipun telah ada Upaya untuk mengembangkan regulasi pasar modal syariah masih diperlukan peraturan yang lebih jelas dan mendukung. agar

tidak ada keraguan dari Masyarakat mengenai perdagangan atau transaksi di pasar modal syariah apakah benar-benar terhindar dari unsur riba, maisir dan lain-lain yang bertentangan dengan prinsip syariah. Sehingga masyarakat masih belum siap berinvestasi di pasar modal syariah (Nirmala, 2023).

Persoalan yang muncul terkait regulasi pasar modal syariah di Indonesia yaitu:

- a. Belum adanya pemisahan yang jelas antara pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional
- b. Regulasi mengenai kejelasan produk sehingga banyak produk-produk syariah yang merupakan replikasi dari produk konvensional

Permasalahan-permasalahan tersebut pada dasarnya muncul akibat kurangnya regulasi yang mendukung mengenai pasar modal syariah. Bahwa dasar hukum pasar modal syariah berasal dari Fatwa DSN-MUI sedangkan di pasar modal konvensional berasal dari undang-undang. Artinya kekuatan hukum pasar modal konvensional lebih meningkat ketimbang dasar hukum pasar modal syariah. Sebab Fatwa bukanlah bagian dari urutan perundangan atau sumber hukum yang berlaku di Indonesia.

Oleh karena itu, jika terjadi pelanggaran dalam penerapan syariah di pasar modal, umumnya tidak ada sanksi yang berat karena kekuatan hukum fatwa tersebut tidak mengikat (dianggap lemah), apalagi banyak masyarakat yang beranggapan bahwa fatwa MUI saja berlaku bagi umat Islam. Oleh karena itu, fatwa DSN-MUI tidak terlalu penting. Selain itu, tidak ada Fatwa DSN-MUI yang secara khusus menyebutkan sanksi yang berlaku terhadap penyimpangan. Oleh karena itu, masih banyak beredar produk syariah halal namun palsu (peniruan produk konvensional).

Lebih lanjut, tidak adanya harmonisasi antara fatwa DSN dengan aturan lainnya menimbulkan terjadinya tumpang tindih (*conflict of rule*) yang semakin melemahkan kekuatan hukum fatwa dan munculnya inkonsistensi antara aturan dengan aturan lainnya sehingga semakin membingungkan. Misalnya kejelasan tentang Gharar dll. Selain itu, proses penerbitan fatwa tidak melibatkan peran serta Bapepam, BI dan pihak-pihak yang terlibat dalam penyelenggaraan pasar modal syariah, sehingga fatwa DSN-MUI belum dimasukkan ke dalam peraturan BI maupun keputusan Bapepam. Pada akhirnya, setiap organisasi mengeluarkan kebijakannya sendiri.

Timbul keraguan serta kejanggalan dalam penerapan pasar modal syariah di Solusi dalam mengatasi permasalahan tersebut yaitu:

- a. membuat regulasi tentang pemisahan pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional.
- b. Membuat regulasi yang jelas tentang produk-produk syariah yang diperbolehkan (Jayengsari, dkk, 2021).

KESIMPULAN

Pasar modal syariah merupakan kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam undang-undang pasar modal dengan tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan tetap diawasi oleh badan pengawas pasar modal dan Lembaga keuangan (Bapepam-LK). Eksistensi pasar modal syariah yang semakin berkembang kini dibuktikan dengan adanya instrumen-instrumen pasar modal syariah yang ikut berkontribusi terhadap perkembangannya, antara lain obligasi syariah, saham syariah, reksa dana syariah dan instrumen lainnya. Meskipun pasar modal syariah di Indonesia mengalami perkembangan tetapi dalam hal ini perkembangan pasarmodal syariah di Indonesia tidak pula berjalan mulus, pasar modal dihadapkan dengan berbagai macam kendala atau tantangan. Permasalahan tersebut yaitu: kurangnya literasi atau pengetahuan Masyarakat terhadap pasar modal syariah dan juga kurang regulasi yang mendukung juga menjadi permasalahan dalam perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Cara mengatasinya yaitu mengadakan sosialisasi pasar modal syariah dan produk-produknya melalui seminar, dan juga membuat regulasi yang jelas tentang produk-produk syariah yang diperbolehkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Jayengsari, Reksa, Muthmainnah Muthmainnah, and Euis Hernawati. "Strategi Pengembangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia." *Akseyna : Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam* 1, no. 1 (2021)
- Nirmala, Nita, Rizkia Hikmah, and Umi Widyaningrum. "Perspektif Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Di Indonesia." *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan* 9, no. 3 (2023)
- Paramita, Nadira, Ardina Khoirunnisa Harahap, and Maryam Batubara. "Kelebihan Dan Kekurangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia (Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia)." *EKSIS BANK: Ekonomi Syariah dan Bisnis Perbankan* 6, no. 2 (2022)

- Toha, Mohammad, Agnes Cahyatria Manaku, and Muhamad Afif Zamroni. "Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia." *Al-Tsaman : Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam* 2, no. 1 (2020)
- Ramadhan, F. (2020). Konsep Pasar Modal Syariah Beserta Perkembangannya Di Indonesia. *Jurnal Syntax Admiration*.
- Kandarisa, N. A. (2014). Perkembangan Dan Hambatan Reksadana Syariah Di Indonesia: Suatu Kajian Teori. *Jurnal Akuntansi Unesa*.
- Nurlita, A. (2015). Investasi Di Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islam. *Kutubkhanah: Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*.
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Raja Grafindo Persada. *Membangun Sinergi untuk Pasar Modal Syariah yang Tumbuh, Stabil, dan Berkelanjutan*.
- Beneish, M. D. *Earnings Management: A Perspective*. Kelley School of Business. Indiana University, 2001.
- Harjianto, Martono, A. (2009). *Managemen Keuangan*, Yogyakarta: Ekonesia.