

Potensi Pengembangan Pasar Saham Syariah Di Indonesia: Dinamika Tantangan Dan Peluang

Basri¹, Muh. Irnandas², Lutfiyah Amirah³, Muh. Asharif Suleman⁴, Zulfi Idayanti⁵

¹²⁴⁵Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta

³Institut Agama Islam Negeri, Bone

Abstract

This research aims to determine the development potential of the sharia stock market in Indonesia and describe the dynamics of its challenges and opportunities. The sharia stock market in this country has a very important role in providing investment alternatives to the community by prioritizing sharia aspects. This fact is evidenced by the increasing need for financial instrument indicators. Through government regulations that function as an Allocation of Branch to support sharia stock trading activities so that they continue to transform in meeting the needs of the community in the investment sector. This research uses a qualitative approach and descriptive analysis. Data sources were obtained from the OJK Annual Report, Sharia Capital Market, and relevant research journals. Based on the results of the study, it shows that the value of sharia securities every year continues to develop, including the capitalization of ISSI, Corporate Sukuk, Mutual Funds, and SBSN. The challenges of the sharia stock market such as limited quantity of issuers, financial literacy, and liquidity are still low while the opportunity is that Indonesia's Muslim population is very large, the regulatory system is adequate, and the growth of the Islamic finance industry every year is developing.

Keywords: *Potensi Saham Syariah, Peluang, Tantangan*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan mengetahui potensi pengembangan pasar saham syariah di Indonesia dan menguraikan dinamika tantangan dan peluangnya. Pasar saham syariah di Negara ini mempunyai peran yang sangat penting dalam memberikan alternatif investasi kepada masyarakat dengan memprioritaskan aspek syariah. Fakta ini dibuktikan dengan meningkatnya kebutuhan indikator instrumen keuangan (financial instrumen). Melalui regulasi pemerintah yang berfungsi sebagai Allocation of Branch untuk mendukung aktivitas perdagangan saham syariah agar terus bertransformasi dalam memenuhi kebutuhan masyarakat di bidang investasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dan analisis deskriptif. Sumber data diperoleh dari Annual Report OJK, Pasar Modal Syariah, dan Jurnal penelitian yang relevan. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai efek syariah setiap tahun terus mengalami perkembangan diantaranya kapitalisasi ISSI, Sukuk Korporasi, Reksa Dana, dan SBSN. Adapun tantangan pasar saham syariah seperti keterbatasan kuantitas emiten, literasi keuangan, dan likuiditas masih rendah sementara peluangnya adalah populasi muslim Indonesia sangat besar, sistem regulasi memadai, dan pertumbuhan industri keuangan syariah setiap tahun mengalami perkembangan.

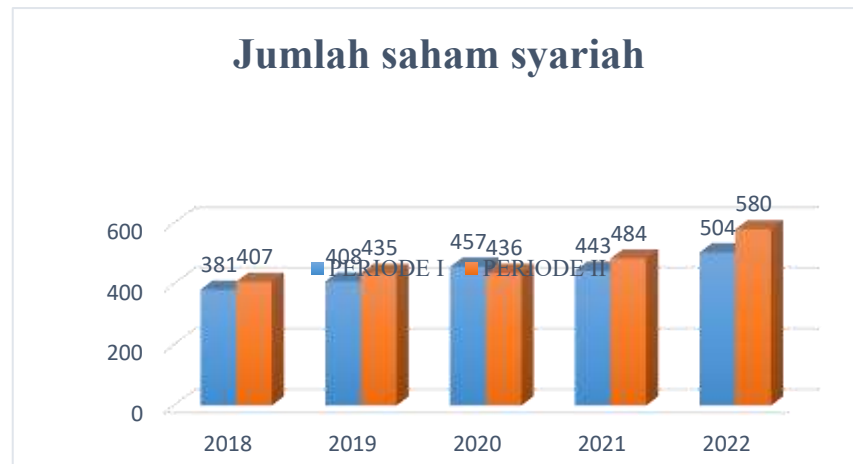
Kata Kunci: *Potensi Saham Syariah, Peluang, Tantangan*

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis sektor keuangan di era kontemporer ini mengalami pertumbuhan secara signifikan. Meskipun ada dua sistem yang mengakar kuat dan saling memberikan pengaruh bagi pertumbuhan finansial saat ini. Pertama sistem konvensional yang mengakar dari pemberlakuan bunga dalam pinjaman. Hal ini menjadi sebuah titik kelemahan dan sumber kritikan bagi sistem pembiayaan keuangan Islam. Respon ini menjadi sebuah titik perkembangan keuangan Islam yang terus bertransformasi setiap perkembangan zaman. Dengan demikian, diperlukan sebuah basis strategi industri keuangan syariah sebagai spektrum yang menghadirkan solusi bermuarah pada orientasi pengembangan pasar saham syariah di Indonesia. Melalui lembaga yang menghadirkan prospek pasar yang menjanjikan, maka penting untuk memperhatikan sejumlah tawaran instrumen keuangan pasar modal yang memenuhi ketentuan syariah (*Islamic Financial Instrumen*). Hal ini dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan pemegang modal yang ingin berinvestasi berdasarkan prinsip syariah (Irawan, Sani, and Nabir 2023).

Fakta lain menyuguhkan bahwa Indonesia sebagai negara the large muslim population, potensi untuk mengembangkan industri keuangan bank maupun non bank sangat terbuka secara lebar (Portal Informasi Indonesia 2023). Tetapi, sederet fakta problematika masih menjadi barrier to entry untuk menjadi pangsa pasar terbesar di negara ini yakni pertumbuhan kesadaran masyarakat utamanya di Indonesia masih minim literasi seputar produk keuangan syariah hal ini dibuktikan dalam data Literasi tahun 2022 49,68%, Inklusi 85,10% Gap 35,42% (OJK 2022) sehingga mendorong lebih fanatik pada subsistem keuangan konvensional. Realitas ini cenderung mengundang pertanyaan bahwa apakah sistem kebijakan pemerintah dalam mendorong pengembangan keuangan Islam sudah tepat atau hanya sekadar mengeluarkan kebijakan namun belum mampu menjangkau kepelosok urgensi dari kebijakan ini. Idealnya bahwa segala kebijakan yang berorientasi pada arah dan gerak perkembangan keuangan islam menyadarkan bagi masyarakat Indonesia sebagai mayoritas islam terbesar di dunia (Nurhadi 2021). Pendirian sebuah lembaga keuangan syariah di Indonesia, seharusnya memantik kesadaran masyarakat Indonesia untuk ikut andil dalam mengembangkan lembaga keuangan syariah di berbagai sektor. Misalnya sistem ekonomi konvensional yang mengakar dalam sejarah sampai sekarang ini ternyata telah menjadi sebuah keresahan masyarakat muslim di timur tengah yang memiliki entitas sebagai populasi muslim besar di Asia Tenggara. Ketidaknyamanannya dihadapkan pada pembayaran bunga eksplisit pada sistem keuangan yang dibangun oleh Barat (Syamsu Alam, 2021).

Gambar 1. Jumlah Saham Syariah Periode 1 dan 2



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2023

Dalam sebuah data yang diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan, menunjukkan perkembangan saham syariah yang masuk dalam bursa efek Indonesia (BEI) setiap tahunnya mengalami perkembangan. Hal ini membuktikan bahwa sebagai reaksi dari regulasi pemerintah memberikan dampak bagi perusahaan untuk mendapatkan labelisasi saham syariah dengan memenuhi kategori yang ditetapkan oleh lembaga auditing.

Membaca literatur sejarah tonggak awal mula berdirinya lembaga pasar keuangan syariah di Indonesia diawali dengan diterbitkannya reksa dana syariah pertama pada tahun 1997. Runtutan gerakan perubahan pasar keuangan syariah ini, menjadi sebuah cikal bakal pengembangan keuangan syariah diberbagai sektor. Bahkan dalam sebuah sejarah membuktikan bahwa fenomena krisis berulang yang diprediksi kembali terjadi bisa diatasi dengan sistem keuangan Islam (Adam 2020). Fenomena tahun 1998 keuangan Islam tetap menunjukkan kekuatannya menurut para analisis ekonomi karena keuangan Islam pada saat itu lebih proteksi dan bermain aman. Dalam sistem transaksi lembaga keuangan syariah menerapkan aturan yang sangat kompetens bersifat rasionalitas yakni harus dilandaskan pada sektor riil (underlying asset). Hal ini menjadi entitas pembeda dengan perbankan konvensional yang banyak bermain high sfekulatif (Rosandya 2015). Gambaran ini memberikan sebuah pelajaran penting bahwa betapa sektor keuangan konvensional yang berdiri diatas pondasi yang rapuh dengan berlandaskan bunga, sementara keuangan islam dibangun dengan prinsip keadilan yang berlandaskan nilai Alquran dan hadis. Implikasi ini memberikan sebuah reaktif positif termasuk tren pertumbuhan yang sangat signifikan pada sektor keuangan syariah pasca krisis 1998, ditandai dengan berkembangnya keuangan Islam baik sektor perbankan maupun non bank dengan landasan yang kuat.

Seiring berjalannya waktu dan semakin membaiknya perekonomian Indonesia, tingkat investasi sektor keuangan juga mengalami pertumbuhan pesat. Keberadaan pasar modal syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi sebuah alternatif bagi masyarakat Indonesia untuk berinvestasi (Hanif 2012). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa dinamika berbagai negara di dunia terbentuk dan mengembangkan pasar modal syariah dan mengharapkan lembaga tersebut menjadi alternatif yang solutif dan memberi nilai tambah terutama penguatan regulasi, standar dan kinerja sukuk (Ahmad 2016). Azmi et al., (2017) mengungkapkan bahwa dalam lingkungan perusahaan Islam, secara sukarela membutuhkan sebuah regulasi yang mengikat agar mampu memberikan arah dan tujuan perusahaan yang jelas. Orientasi regulasi yang dimaksud untuk mengidentifikasi operasi yang menjadi aktivitas utama perusahaan dalam memfilter aktivitas yang dilarang dan dianjurkan. Secara tegas bahwa globalisasi keuangan saat ini, berkembang sangat cepat. Realitas ini menjadi tantangan bagi setiap negara Islam untuk memberdayakan dan mengembangkan ekonomi Islam agar mampu membangun penguatan literasi keuangan secara teoritis dan praktik. Kesadaran secara sosio historis atas gebrakan keuangan konvensional dengan karakter materialistis dan tidak demokratis adalah tugas utama bagi akademik agar membentuk semacam working group merumuskan kebijakan yang sesuai dengan produk keuangan Islam di era modern (Iqbal Anjum 2008). Namun di lain sisi, terdapat sederet problematika yang fundamental dan harus segera diatasi secara integral demi memberikan subsistem keuangan yang kondusif. Dalam hal ini belum meratanya pemahaman dan penguatan literasi masyarakat Indonesia tentang investasi di pasar modal yang berbasis syariah serta stigma dalam masyarakat menganggap bahwa biaya untuk berinvestasi sektor keuangan syariah terbilang mahal dan keuntungan yang diperoleh relatif kecil (Rachmat and Susanty 2021). Maka dari itu, membaca arah dan kebijakan pemerintah yang berorientasi pada pengembangan pasar saham syariah adalah sebuah peluang bagi perusahaan agar lebih memacu serta berusaha memenuhi supply and demand di pasar saham syariah. Hal ini juga menuntut agar lebih berinovasi dan memperkuat sosialisasi demi penguatan literasi, dan penyediaan suplai emiten.

Sejumlah penelitian sebelumnya telah memfokuskan pada peluang dan tantangan perkembangan pasar saham syariah ditengah pandemi Covid-19. Namun hingga saat ini, belum ada penelitian yang secara komprehensif membahas perkembangan pasar saham syariah pasca pandemi covid-19. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada pengkajian potensi perkembangan pasar saham syariah di Indonesia yang perkembangannya ditinjau melalui data pada rentang tahun 2018-2022. Selain itu, tulisan ini dimaksudkan untuk melengkapi studi sebelumnya dengan

menghadirkan rentetan regulasi sebagai payung industri keuangan syariah dalam mendorong perkembangannya dalam jangka panjang maupun jangka pendek. melalui penelitian ini, penulis menyajikan fakta seputar perkembangan kapitalisasi saham syariah dalam rentang tahun 2018-2022.

Dasar ini menjadi sebuah ketertarikan penulis untuk mengeksplorasi lebih lanjut tentang rentetan regulasi pemerintah yang dikeluarkan yang bermuarah pada pengembangan pasar saham syariah serta menganalisis lebih lanjut tentang peluang dan tantangan yang dihadapi dalam persaingan perebutan posisi pangsa pasar. Penelitian sebelumnya juga mengungkapkan bahwa industri keuangan non bank seperti pasar saham syariah harus terus dikaji lebih lanjut guna menemukan sebuah kajian konstruktif yang baru demi pengembangan literasi keuangan syariah yang kuat dimulai dari kalangan akademisi dan disosialisasikan lebih lanjut. Sejalan dengan itu ada tiga pertanyaan yang akan dijawab dalam tulisan ini: (a) bagaimana potensi perkembangan pasar saham syariah di Indonesia yang ditinjau dari segi penguatan regulasi dan kapitalisasi pasar tahun 2018-2020; (b) bagaimana dinamika peluang pasar saham syariah; (c) bagaimana tantangan pasar saham syariah di Indonesia. Jawaban atas tiga pertanyaan di atas memungkinkan untuk dipahaminya dasar pengembangan potensi saham syariah yang akan dibahas dalam hasil penelitian. Hasil tersebut diharapkan mampu menghasilkan studi yang dapat menguraikan secara gamblang bagi pengembangan pasar saham syariah secara praktis maupun teoritis yang komprehensif.

LITERATURE REVIEW

Fauzan & Suhendro, (2018) Lembaga DSN MUI menjadi sebuah pijakan bahwa setiap operasional lembaga keuangan syariah diberbagai sektor didukung dengan fatwa yang dikeluarkan secara pengkajian mendalam agar produk dan sistem operasional tetap mencerminkan entitas nilai keislaman. Faktor penting kehadiran lembaga ini membangun sebuah pola koordinasi yang masif, konsultasi yang terstruktur, dan kerjasama yang efektif dan efisien dalam upaya akselerasi pertumbuhan keuangan syariah khususnya di Indonesia (Sutedi 2011). Lanjutnya eksistensi lembaga Otoritas Jasa Keuangan yang memiliki hak otoritatif dalam membina dan mengawasi kegiatan pasar modal di Indonesia melalui berbagai kebijakan sebagaimana termaktub dalam peta Road Map Pasar Modal Syariah Indonesia 2015-2019 yang mencakup dengan program strategis jangka panjang melalui konsep program unggulan pasar modal 2005-2009 dan 2010-2014, komitmen ini diikuti dengan peraturan khusus yang mengakomodir penerbitan produk syariah di pasar modal sejak tahun 2006.

Road map dalam pasar modal syariah mengenai arah dan pengembangan strategis tidak bisa lepas dari sebuah kebijakan pemerintah yang dikeluarkan guna memberikan aksesibilitas setiap operasionalnya. Maka dalam menjalankan usahanya, setiap perusahaan membutuhkan modal dari masyarakat atau pemerintah untuk memperbaiki manajemen dan produksinya. Dalam penelitian Hendrawaty & Syaputra, (2020) perusahaan memerlukan sumber daya modal dalam memperbaiki usahanya, oleh karena itu dalam memperoleh modal perusahaan dihadapkan dua perspektif apakah melalui usaha sendiri atau melalui hutang. Aziz & Rosdaniah (2021) yang meneliti tentang peluang dan tantangan pasar modal syariah mengungkapkan bahwa dalam mengentaskan persoalan yang menghambat perkembangan pasar saham syariah di Indonesia dibutuhkan sebuah payung hukum sebagai dukungan penuh aktivitas perdagangan saham yang kompatibel. Selain itu dibutuhkan sebuah tingkah laku yang mencerminkan nilai religius yang diadopsi oleh pengusaha maupun kebijakan korporasi sebagai top branding yang mampu memotivasi masyarakat bahwa kehadiran instrumen pasar saham syariah sesuai dengan koridornya.

Sementara dalam kajian Hukum & Syariah, (2021) menyuguhkan berbagai fenomena investasi bodong yang berkembang di era modern, fakta ini menjadi sebuah kekhawatiran bagi calon investor khususnya pemula sangat khawatir dampak dari investasi tidak sesuai dengan harapan. Dengan demikian dalam kajian perspektif hukum ekonomi syariah secara gamblang menerangkan bahwa transaksi saham pada dasarnya menggunakan akad Bai Al-Musawamah yang mengacu pada musyarakah atau syirkah. Kaitan ini menekankan bahwa investasi pada saham syariah bisa menjadi sebuah benteng dari kekhawatiran bujukan investasi yang melibatkan high spekulatif. Muhammad Toha, (2019) berbagai kendala dalam perkembangan pasar saham syariah di Indonesia, maka dari itu lembaga yang menaungi pasar saham sangat penting untuk terus mengevaluasi demi kemajuan industri keuangan agar memberi efek pada pertumbuhan ekonomi negara. Dalam tataran pasar saham Syariah tingkat literasi masyarakat perlu dimasifkan utamanya dalam aktivitas transaksi bahwa pasar saham syariah mempunyai sisi perbedaan yang jelas karena didukung dengan fatwa DSN-MUI serta dibarengi dengan evaluasi kinerja yang masif agar tidak keluar dari koridor nilai islami.

Dalam merespon kebijakan pemerintah bagi perusahaan yang melantai dibursa saham syariah sebagian analisis ekonomi mengemukakan bahwa penting untuk membangun koneksi politik agar mampu menyokong dalam pembiayaan hutang perusahaan. Keputusan perusahaan struktur modal perusahaan tidak lepas dari sebuah pengaruh lingkungan perusahaan. Seperti jabatan fungsional dewan komisaris atau dewan direksi. Makna ini bukan sebagai bentuk stigma

bahwa keputusan yang ditempuh perusahaan adalah jalan yang tidak sesuai dan mencederai labelisasi Islamnya. Tetapi makna ini harus direalistiskan bahwa dalam membangun sebuah kompetisi yang sehat harus memiliki sebuah integritas yang didukung dengan moralitas setiap keputusan yang diambil oleh perusahaan. Jika tidak mampu beradaptasi dari persaingan maka perkembangan saham syariah akan mengalami stagnasi dari setiap peradaban. Lathifah et al., (2021) dua tahun yang lalu, menyadarkan sebuah arti dari fenomena ekonomi. Setiap bursa dalam perdagangan saham mengalami degradasi, tendensi ini diakibatkan oleh berbagai kebijakan pemerintah yang menerapkan physical distancing dalam setiap aktivitas manusia. Kondisi tersebut mengakibatkan perekonomian diberbagai sektor mengalami keterlambatan dan ditambah dengan panic buying dimana mana. Tetapi jika membaca realitas pada saat itu saham syariah tetap bisa bertahan walaupun ekonomi sedang anjlok dikarenakan sistem transaksi lebih less volatile.

Bahkan secara sosio historis keuangan syariah lebih baik dalam menghadapi gempuran krisis dan resesi ekonomi jika dikomparasikan dengan perusahaan prinsip konvensional. Rachmat & Susanty (2021), di era kontemporer saat ini berbagai problematika yang muncul di tengah masyarakat utamanya yang berkaitan dengan fenomena ekonomi. Reaksi ini menyadarkan para pemikir muslim untuk mencurahkan kemampuan menemukan sebuah solusi yang tepat dalam merespon persoalan baru dengan memberikan teori pembaruan agar setiap aktivitas transaksi sekuritas tidak mengandung unsur yang dilarang syariat. Melalui legalitas fatwa DSN MUI yang mengatur pedoman pasar modal telah memberikan gambaran secara nyata bahwa produk investasi yang tergolong syariah harus memenuhi kriteria tertentu agar mampu mendorong perkembangan saham syariah sebagai antitesa sistem konvensional. Dukungan para akademisi dan praktisi yang mempunyai kepedulian besar peluang investasi pasar modal syariah di Indonesia harus berjalan secara integral. Fakta ini memberikan sebuah tantangan dan peluang yang perlu dianalisis lebih kritis dengan tujuan memberikan paradigma yang terarah mengenai prospek perkembangan saham syariah agar syariah agar mampu meraih dominasi dari aspek volume, frekuensi dan nilai transaksi. Sementara penelitian (Windy Sri Wahyuni, (2015) yang mengkaji tentang perlindungan hukum bagi pemegang saham syariah mengungkapkan bahwa Bapepam secara resmi membentuk satuan unit khusus untuk menangani pengembangan kebijakan pasar modal syariah di Indonesia gebrakan ini menjadi sebuah inisiatif positif untuk mewujudkan pertumbuhan pasar saham yang kompeten. Poin penting yang harus diperbaiki adalah kinerja bagi perusahaan dan emiten agar mampu membangun reputasi publik dan nilai futuristik yang sustainable.

Dengan demikian pasar saham syariah yang mempunyai entitas perbedaan dengan pasar saham konvensional selalu menarik untuk menjadi bahan kajian. Dengan produk yang ditawarkan

mampu beradaptasi dari krisis ekonomi secara historis dan perkembangannya selalu mencerminkan subsistem nilai agama sehingga dipandang perlu untuk menguraikan lebih sfisifik agar mampu memikat masyarakat.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, kami menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode studi kepustakaan (*library research*) dengan tujuan menganalisis potensi perkembangan saham syariah di Indonesia. Pemilihan metode ini didasarkan pada sifat penelitian yang bersifat eksploratif, yang menuntut sintesis data sekunder dari berbagai sumber tepercaya guna memperoleh pemahaman yang mendalam terhadap dinamika pasar saham syariah (Creswell and Creswell 2017). Kemudian, sumber data yang digunakan termasuk jenis data sekunder yang diperoleh dari dua kategori utama. Pertama, dokumen resmi laporan tahunan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk periode 2018 hingga 2022. Kedua, jurnal akademis yang terindeks dalam basis data bereputasi dengan kriteria seleksi sebagai berikut: 1) dipublikasikan antara tahun 2018 hingga 2023, 2) relevan dengan topik saham syariah, pasar modal Islam, atau keuangan berkelanjutan, dan 3) memuat analisis empiris yang kontekstual terhadap Indonesia.

Validasi data dilakukan melalui triangulasi sumber, yaitu dengan membandingkan data kuantitatif dari BEI dan OJK dengan temuan dalam jurnal akademik, serta memastikan kredibilitas dokumen melalui pemanfaatan hanya terhadap laporan resmi yang telah diaudit dan artikel ilmiah yang telah melalui proses tinjauan sejawat (*peer-reviewed*). Sementara dalam tahapan analisis data, dilakukan beberapa tahap. Pertama adalah pengumpulan data, yang mencakup ekstraksi data mengenai perkembangan saham syariah seperti kapitalisasi pasar, volume transaksi, dan pergerakan indeks dari laporan BEI dan OJK, serta identifikasi tema peluang dan tantangan dari jurnal-jurnal terpilih. Kedua, analisis secara deskriptif, yang bertujuan untuk menyajikan tren perkembangan saham syariah dalam bentuk tabel atau grafik, serta mengelompokkan temuan ke dalam kategori seperti aspek regulasi, minat investor, dan kinerja pasar. Ketiga, adalah analisis tematik sebagaimana dirumuskan oleh (Braun and Clarke 2006), yang mencakup proses pengkodean teks dari jurnal dan laporan, identifikasi pola tematik, serta perbandingan hasil dengan teori-teori dalam keuangan Islam dan konteks ekonomi Indonesia.

Kami menetapkan metode studi kepustakaan melalui beberapa pertimbangan keunggulan. Pertama, dari segi efisiensi, metode ini memungkinkan pemanfaatan data sekunder yang telah diverifikasi, sehingga mempercepat proses pengumpulan data. Kedua, dari segi kedalaman

konseptual, metode ini memungkinkan analisis yang lebih holistik dengan mengintegrasikan berbagai perspektif teoretis yang relevan. Ketiga, metode ini sangat sesuai dengan topik penelitian mengenai saham syariah, yang menuntut pemetaan perkembangan berdasarkan data historis dan kebijakan yang telah ada.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Potensi Saham Syariah

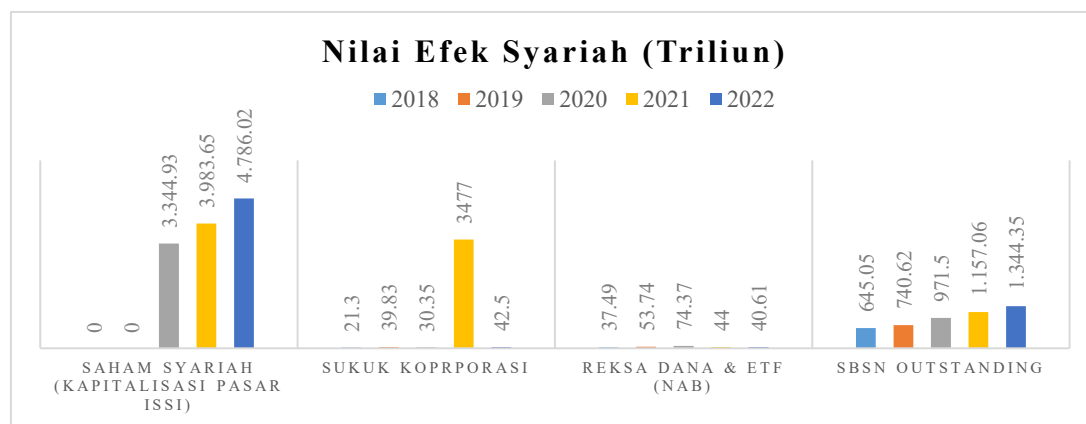
Secara sederhana yang dimaksud dengan saham syariah adalah saham yang ditawarkan kepada investor oleh perusahaan yang memenuhi ketentuan syariah (syariah compliance) dan diatur melalui legalitas fatwa Dewan Syariah Nasional MUI yang termaktub No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, pasal 4 ayat 3 yang menjelaskan bahwa: Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria sebagaimana tercantum dalam pasal 3,19 dan tidak termasuk saham yang memiliki hak istimewa (Kamil and Fauzan 2007).

Jika dilihat dari segi historis, pasar modal syariah merupakan institusi keuangan non bank yang baru dan berkembang di Indonesia sehingga dalam jejak perkembangannya masih sangat berbeda jika dibandingkan dengan pasar modal konvensional yang sudah lama mengakar dalam sejarah industri finansial. Namun demikian, melalui restrukturisasi kebijakan yang berorientasi perbaikan manajemen yang dipelopori oleh otoritas bursa untuk meningkatkan peran serta berbagai pihak dalam memajukan pasar modal syariah maka prospek ke depannya pasar modal syariah Indonesia sangat terbuka lebar untuk menjadi pilihan investasi paling baik. Dalam sebuah ungkapan Fathurrahman Djamil pasar modal syariah secara resmi diluncurkan di Indonesia pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Tahap selanjutnya, tahun 2004 perubahan secara nyata dalam struktur organisasi Bapepam dan LK, dilaksanakan melalui satuan unit tingkat eselon IV yang secara khusus membidangi fungsi pengembangan pasar modal syariah. Lanjutnya pada tahun 2006 Unit eselon IV ditingkatkan menjadi sebuah unit tingkat eselon III. Akibatnya perubahan dalam tata organisasi ini menunjukkan bahwa revitalisasi dalam fungsi jabatan mempunyai orientasi yang jelas dalam membangun ekacitra pasar saham syariah di Indonesia.

Bapepam-Lk kembali menerbitkan sebuah regulasi terkait dengan peraturan pasar modal syariah pada tanggal 23 November 2006 yaitu Peraturan Bapepam dan LK nomor IX 13 yang berisi tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX A mengenai akad yang digunakan dalam penerbitan Efek Syariah. Selanjutnya Bapepam-Lk kembali menerbitkan peraturan nomor II.LK.1

tentang kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah tanggal 31 Agustus 2007. Dalam rentetan pembentukan regulasi oleh pemerintah, Pasar Modal Syariah mencapai titik sejarah baru melalui penetapan UU Nomor 18 tahun 2008. Orientasi ini menjadi sebuah pondasi atau payung hukum dalam penerbitan surat berharga berbasis syariah negara (sukuk negara). Lanjutnya tanggal 26 Agustus 2008 pemerintah secara resmi menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR002 sebagai bukti bagian dari penyertaan terhadap Aset SBSN, dalam bentuk valuta asing maupun rupiah (Irawan, Sani, and Nabir 2023). Dalam memenuhi kebutuhan inklusivitas penyempurnaan regulasi, Bapepam-LK kembali merekonstruksi peraturan Bapepam-LK No.1X.A.13 mengenai Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 mengenai Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Gambar 2. Nilai Efek Syariah Selama 5 Tahun Terakhir



Sumber: Kementerian Keuangan 2023

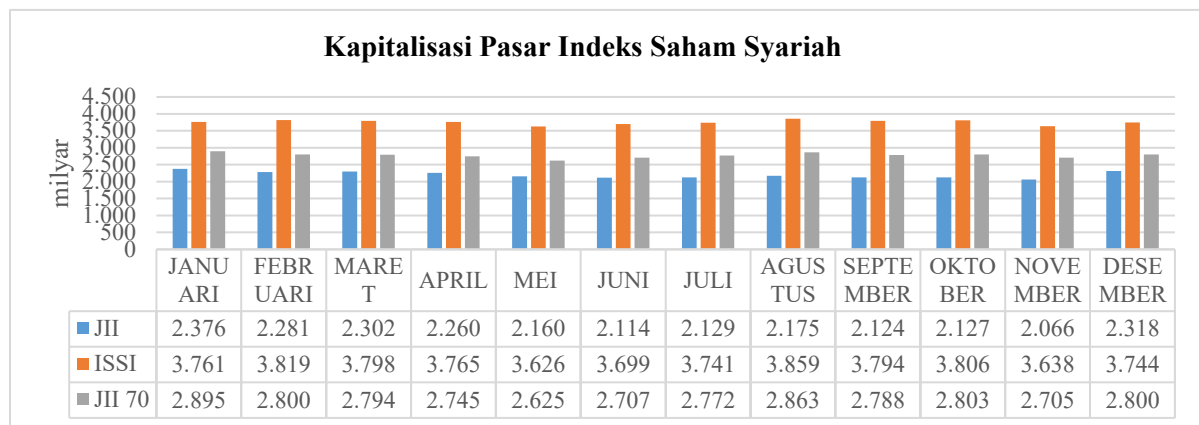
Data nilai efek syariah selama tahun 2018 hingga 2022 terus mengalami perkembangan secara signifikan. Fakta ini menunjukkan bahwa pasar saham syariah memiliki prospek yang cerah tiap tahunnya. Kaitan ini menunjukkan performa yang bagus bahkan para ahli mempercayai bahwa tren tersebut akan terus berlanjut sebagai instrumen investasi yang menjanjikan. Jika menyoroti fenomena ekonomi yang terjadi khususnya ketidakpastian berakhirnya dampak peperangan, nilai fundamental ekonomi Indonesia relatif baik, karena ditopang dengan kebijakan pemulihan dengan mengindikasikan Indeks kepercayaan konsumen (Permana, 2022). Kemudian, secara histori industri keuangan pada tahun 2019 menghadapi tantangan yang sangat besar. Dengan berbagai kebijakan pemerintah yang bermuara pada misi penyelamatan kesehatan masyarakat, namun tidak lupa pada perbaikan sektor ekonomi sebagai dwifungsi yang harus berjalan secara beriringan. Kondisi ini direspon oleh Mahendra Siregar bahwa pasar modal di Indonesia menghadapi berbagai dinamika global, sehingga pada tahun 2020 ISHG terkoreksi ke level 3.937,63 dari penutupan di akhir tahun 2019 sebesar 6.299,54. Kondisi ini menjadi perhatian bagi OJK dengan menerapkan kebijakan yang berorientasi pada proteksi dampak yang lebih besar bagi pasar modal di Indonesia

(OJK, (2023). Dengan capaian ini, hal yang menjadi sebuah indikasi jika pasar saham syariah menjadi blessing in disguise dan semakin menunjukkan kuantitas peminat yang besar.

Pekembangan Kapitalisasi Saham Syariah

Perkembangan saham syariah di abad ke 21 utamanya di negara Indonesia semakin memberikan sebuah penyegaran baru dalam industri keuangan non bank. Beberapa dekade terakhir saham konvensional selalu menjadi tujuan utama investor. Tetapi, bukan sebuah masalah jika dukungan dari masyarakat dan para akademisi mulai memberikan perhatian khusus untuk lebih proaktif dalam penguatan literasi keuangan syariah maupun secara praktiknya.

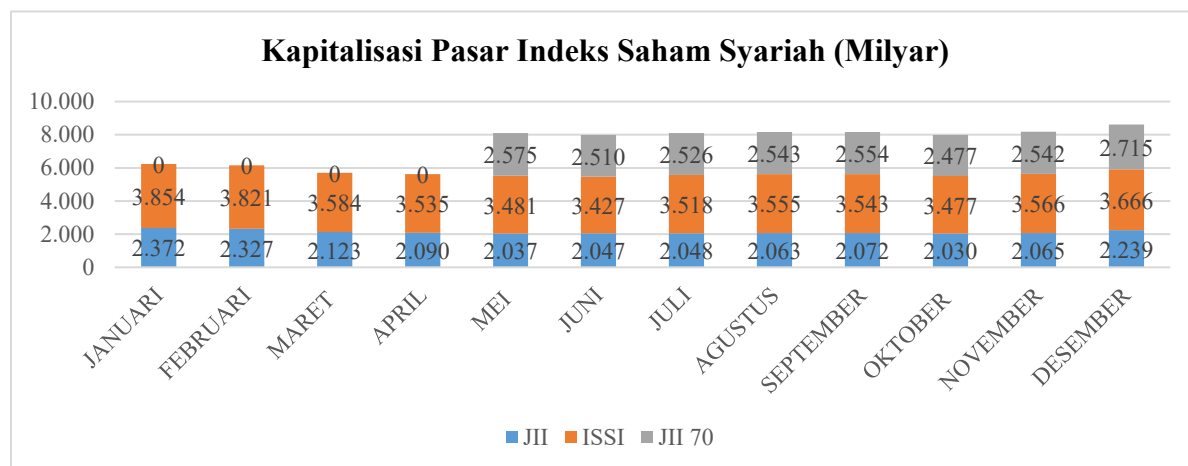
Gambar 3. Nilai Kapitalisasi Saham Syariah (2018)



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2019

Mencermati kapitalisasi Indeks saham syariah selama tahun 2018 pada bulan Desember yang ditutup dengan JII 70 sebesar 2.715, ISSI 3.666, dan JII sebesar 2.239 Milyar menunjukkan bahwa pasar saham syariah tumbuh menggembirakan seiring dengan Upaya OJK memaksimalkan strategi perluasan inklusivitas bagi investor.

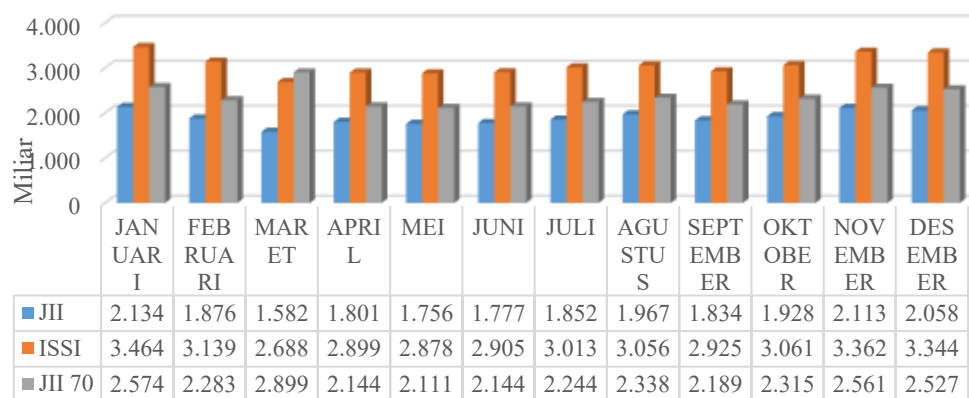
Gambar 4. Nilai Kapitalisasi Saham Syariah (2019)



Kemudian, melangsir dari Ketua Dewan Komisiner Wimboh Santoso bahwa Industri Keuangan Syariah tahun 2018 semakin kontributif untuk itu, dibutuhkan sinergi dan semangat bagi setiap pemangku kepentingan untuk menciptakan ekosistem industri keuangan syariah yang memberi warna perekonomian nasional dan menjadikan instrumen keuangan kepercayaan masyarakat (OJK RI 2018). Dengan demikian Indonesia sebagai negara populasi muslim yang besar diharapkan mampu menjadi center of growth pasar saham syariah dan memberikan dampak pertumbuhan ekonomi domestik semakin signifikan ditahun berikutnya.

Sedangkan pada tahun 2019, menjadi sebuah tantangan penuh bagi perekonomian domestik maupun global imbasnya berbagai sektor mengalami degradasi. Dalam kaitan ini perekonomian akan selalu dipengaruhi sisi internal maupun eksternal. Tahun tersebut ditandai dengan perang dagang Cina dan Amerika Serikat serta Isu brexit. Kondisi ini cukup mempengaruhi ekonomi domestik sehingga dalam sebuah data pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2019 mencapai 5,02%. Akan tetapi, pertumbuhan pasar saham syariah dikatakan baik walaupun diakhir penghujung tahun 2019 muncul wabah covid-19. Misalnya Indeks Saham Syariah menunjukkan tren positif dengan pertumbuhan 2,03%, JII 1,88% dan JII70 2,56%.

Gambar 5. Nilai Pasar Saham Syaria (2021)

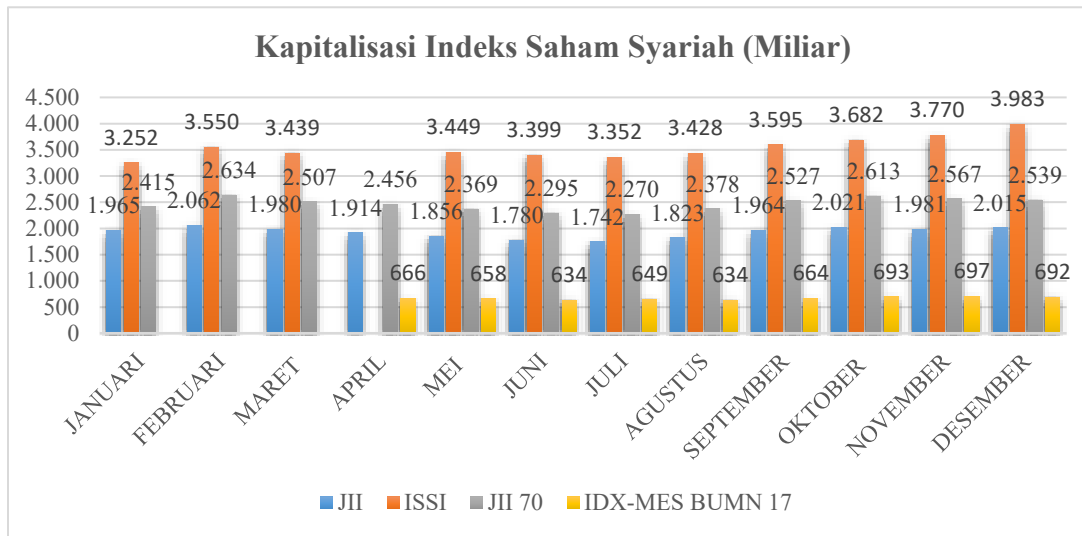


Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2021

Selanjutnya hal yang menjadi perhatian utama di kala pandemimerundung tahun 2020, yang berimbas berbagai sektor dinamika kehidupan manusia khususnya bidang ekonomi. Dampak tersebut bukan hanya di sektor riil tetapi juga berdampak pada sektor keuangan. Harga indeks saham syariah juga terkena dampak dan mengalami penurunan secara signifikan yakni pada bulan Maret, sejalan dengan kebijakan yang diterapkan oleh pemerintah physical distancing yang mengubah segala aktivitas masyarakat. Tak terkecuali bagi aktivitas ekonomi yang mengalami stagnan ditambah kekhawatiran bagi seluruh masyarakat akan dampak dari pandemi sehingga

memaksa pemerintah untuk mengeluarkan insentif yang besar demi kelangsungan hidup masyarakat. Komponen lainnya juga mengalami perubahan penurunan ekonomi Indonesia dalam Triwulan II 2020 yang turun 5,32 Persen. Namun, perlu dipahami bahwa pasar saham syariah diklaim salah satu instrumen dari pasar modal yang mengalami pertumbuhan pesat dimasa pandemic dengan kapitalisasi sebesar 3.362 triliun (Dewi, 2020)

Gambar 6. Nilai Kapitalisasi Saham Syariah 2022



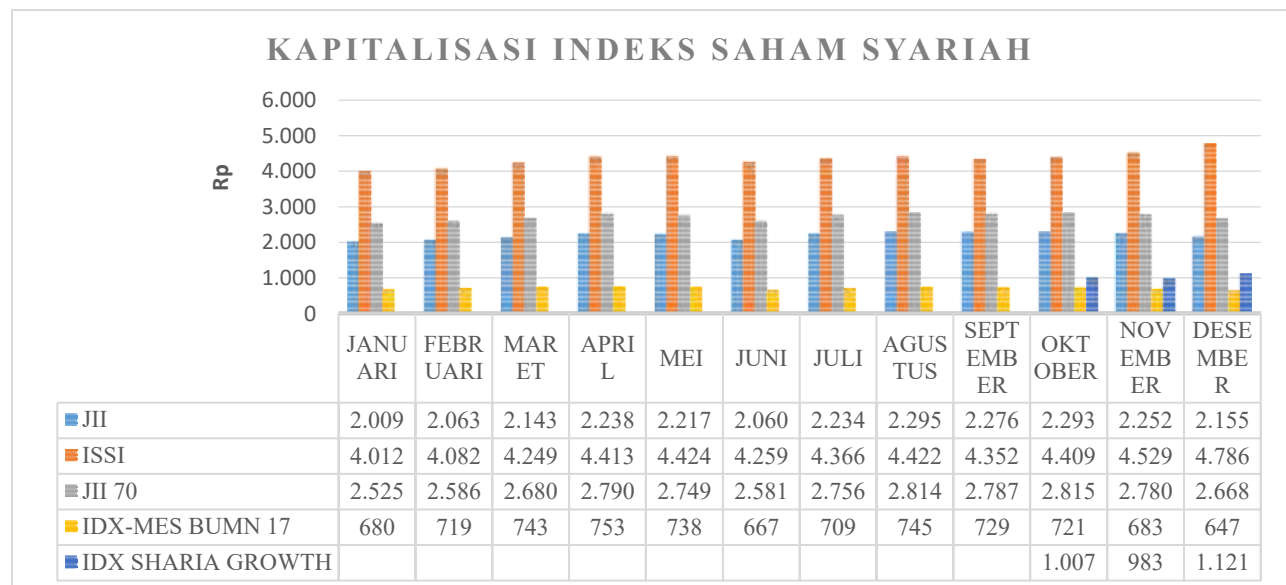
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2022

Dalam sebuah ungkapan yang dilontarkan oleh ketua dewan OJK Nurhaida (2021) bahwa optimisme terhadap potensi perkembangan pasar modal syariah di Indonesia tidak terlepas dari ekosistemnya yang kondusif. Dasar ini melalui proyeksi dan beberapa pertimbangan. **Pertama**, adanya Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS) yang sangat berkontribusi besar dalam mempercepat, memperluas, dan memajukan perkembangan ekonomi dan keuangan syariah. **Kedua**, hadirnya PT Bank Syariah Indonesia Tbk yang berposisi sebagai katalisator peningkatan kegiatan pelayanan pendukung pasar modal syariah. Misalnya, Bank kustodian syariah, Bank administrator, Kliring data nasabah, wali amanat syariah, serta issuer dan investor. **Ketiga**, adanya platform layanan urun dana atau securities **crowdfunding** syariah. **Keempat**, perusahaan sekuritas dan manajer investasi yang telah bekerja sama dengan lembaga amil zakat atau lembaga pengelola wakaf/nazhir. **Kelima**, adanya fatwa yang dikeluarkan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang berkaitan efek syariah maupun fatwa terkait infrastruktur pendukungnya. Fatwa tersebut sangat berimplikasi dalam membangun trust society. Keenam, adanya lembaga sertifikasi profesi terkait pasar modal syariah yang telah mendapatkan izin dan dukungan penuh dari OJK. Ketujuh, semakin banyak perguruan tinggi yang membuka program studi ekonomi dan keuangan syariah serta perbaikan kurikulum yang mengacu kebutuhan

ini. semakin banyak perguruan tinggi yang membuka program studi ekonomi dan keuangan syariah serta perbaikan kurikulum yang mengacu pada kebutuhan ini. Intan (2021) Dari fakta ini menjadi sebuah nilai tambah bagi masyarakat mengenai prospek saham syariah kedepannya. Dukungan dari beberapa lembaga mengindikasikan bahwa tingkat koordinasi dan kerjasama menjadi poin utama agar kepercayaan masyarakat pada perkembangan saham syariah kedepannya lebih baik.

Memahami arah dan kebijakan pemerintah terbaru, dalam upaya memaksimalkan potensi perkembangan pasar saham syariah dapat ditemukan sebuah regulasi yang tertuang dalam peraturan OJK nomor 57/POJK.P4/2020 mengenai penawaran efek dalam urusan dana yang berbasis teknologi informasi dan komunikasi. Implikasi kebijakan ini diharapkan mampu mengembangkan saham syariah dan sukuk melalui securities crowdfunding serta meliputi kemudahan dalam pendanaan sektor UMKM Kebijakan strategis kedua dengan dikeluarkan penerbitan sukuk daerah yang diperkuat dengan regulasi undang-undang nomor 11 tahun 2020 tentang cipta kerja yang disahkan pada 2 November 2020 (Purnama 2021).

Gambar 7. Nilai Kapitalisasi Saham Syariah 2022



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2023

Jika melihat data perkembangan saham syariah tahun 2022, telah menunjukkan sebuah pencapaian yang baik. Secara umum Indeks Saham Syariah mengalami peningkatan seperti ISSI sebesar 6,02% yang berbeda dengan tahun sebelumnya 2021, dalam kapitalisasi pasar sebesar 6,92%. Sedangkan JII mengalami peningkatan sebesar 2,23% dengan tingkatan nilai kapitalisasi saham sebesar 2,26%. JII70 pun mengalami sebuah peningkatan, dalam data ditunjukkan bahwa

0,74% dan nilai kapitalisasi pasar sebesar 1,67. Namun sedikit mengalami penurunan bagi indeks IDX-MES BUMN 17 sebesar 0,31% dengan penurunan nilai kapitalisasi sebesar 3,59% (Sopacua, 2021).

Pencapaian saham syariah dari tahun ke tahun adalah sebuah bentuk kerjasama yang baik dengan pemerintah. Perusahaan juga harus terus memberikan inovasi dan yang paling penting adalah menjaga nama baik perusahaan yang masuk dalam kategori saham syariah. Label syariah tidak boleh hanya sekadar labelisasi dalam kepentingan bisnis atau memperoleh keuntungan tetapi praktik yang terdapat didalamnya tidak mencerminkan nilai syariah. Bentuk ini adalah sebuah pelanggaran besar. Namun, cukup teratasi dengan adanya lembaga yang mengatur dan mengaudit aktivitas perusahaan agar berjalan secara integral.

Selanjutnya mengkaji strategi dari pengembangan pasar modal syariah dalam jangka panjang dapat dicermati dalam visi “Industri pasar modal yang berkontribusi signifikan dalam ekosistem ekonomi dan keuangan sosial”, secara Misi “Memperkuat nilai kesyariahan pada pasar modal syariah, mendukung pendanaan infrasktruktur dan pengembangan halal value chain, mengembangkan produk pasar modal syariah yang inovatif dan berdaya saing, serta menjadi pilihan masyarakat. Selain itu jika menelaah arah dan pengembangan pasar modal syariah dari tahun 2020-2024 dimulai dari Pengembangan produk: a) pengembangan produk pasar modal syariah dilakukan untuk meningkatkan supply dan demand dalam industri melalui upaya penyediaan produk untuk memenuhi kebutuhan seluruh lapisan masyarakat, b) produk pasar modal syariah dari yang sederhana sampai kompleks: sukuk, saham syariah, reksa dana syariah, DIRE syariah, EBA syariah, sukuk dan saham syariah yang diterbitkan melalui crowdfunding, c) Inovasi pengembangan produk sejalan dengan perkembangan teknologi keuangan dan filantropi Islam serta ESG (enviromental social governance).

Dalam kategori penguatan regulasi dan infrastruktur: Pertama ketentuan pasar modal secara garis besar mengatur tentang produk pasar modal syariah, pelaku industri dan infrastruktur pasar modal syariah. Kedua: penguatan regulasi diperlukan untuk memberikan proteksi dan fleksibilitas penerbitan produk, dalam upaya memperkuat kelembagaan dan meningkatkan payung hukum. Ketiga: mencakup peningkatan peran aktif dan kapasitas kelembagaan di pasar modal syariah. Sementara dalam peningkatan Literasi dan Inklusi akan difokuskan pada: Pertama: Percepatan pengembangan pasar modal syariah yang dipengaruhi oleh masifnya literasi dan aksesibilitas inklusi. Problematika lainnya rendahnya pemahaman masyarakat tentang pasar modal itu sendiri, kepercayaan terhadap mekanisme, dan aspek kesyariahan pada pasar modal. Kedua: penguatan literasi dan inklusi perlu dilakukan secara beriringan utamanya pelaku industri maupun

masyarakat. Pelaku industri perlu untuk meningkatkan kompetensi dan pemahaman terkait aspek syariah pasar modal agar mampu melakukan pengembangan produk dan memiliki kepercayaan diri dalam memasarkan produk pasar. Selain itu, perlu meningkatkan indeks literasi kepada masyarakat pelaku UMKM agar menjadikan pasar modal syariah sebagai sumber pendanaan. Ketiga: Literasi dan inklusi agar dapat berinvestasi sesuai profil risikonya dan tidak terjebak investasi bodong. Faktor penguatan sinergi melalui pemangku kepentingan juga menjadi pertimbangan penting agar mampu meningkatkan value dari pasar modal syariah yang dimulai dengan sinergi dan koordinasi antara lain: kementerian/lembaga, DSN-MUI, organisasi masyarakat, komunitas dan akademisi. Selain itu, OJK bersama dengan industri dan pihak terkait dalam pengembangan industri halal mengadakan kegiatan untuk memperkuat halal value chain.

Dinamika Tantangan dan Peluang Perkembangan Saham Pasar Modal Syariah

Mengenai kondisi perkembangan pasar saham syariah di Indonesia, dari aspek regulasi dan koordinasi yang dibangun oleh lembaga yang memonitoring operasional pasar saham selanjutnya yang menjadi sebuah kendala adalah beberapa tantangan yang menyisakan sebuah bagi masyarakat maupun pemangku kepentingan diantaranya:

- 1) Keterbatasan Kuantitas Emiten Syariah: hal ini harus menjadi sebuah evaluasi bagi perusahaan maupun lembaga pengawasan. Dengan menyediakan *supply* dan *demand* dari saham syariah dan memperkuat aspek kinerja perusahaan menjadi progresivitas yang perlu ditindaki secara serius. Jika melihat data jumlah perusahaan yang memenuhi persyaratan syariah masih minim berbeda dengan yang non syariah cukup banyak sehingga pasarnya sangat luas. Fakta ini dibuktikan dengan *market share* keuangan nonbank syariah tahun 2022 sebesar 4,48%.
- 2) Kurangnya Pemahaman Masyarakat seputar investasi pada umumnya maupun Investasi Syariah sehingga cenderung perkembangan saham syariah maupun pembiayaan syariah sektor bank dan non bank mengalami keterlambatan. Hal ini dibuktikan dengan tingkat literasi keuangan tahun 2016 29,7%, 2019 38,03%, 2022 sebesar 49,68%. (Otoritas Jasa Keuangan 2021)
- 3) Likuiditas masih rendah, jika melihat secara realita cenderung memilih tingkat perdagangan yang lebih rendah dengan saham konvensional, sehingga mampu mempengaruhi minat investor lebih banyak.

- 4) Sebagian para pakar ekonomi menilai bahwa kebijakan yang belum optimal, namun dari segi regulasi sudah diterapkan tetapi masih ada ruangan yang harus diperbaiki. Kemudian jika melansir dari lembaga otoritas keuangan, mengungkapkan bahwa kerangka pengaturan masih perlu dioptimalkan agar mampu memberi jaminan bagi investor dan menyediakan instrumen serta akses pasar yang memadai. Aturan yang dimaksud adalah menyangkut Hal auditing, penyelarasan dengan standar akuntansi internasional, pengembangan sekuritas serta respon terkait dengan batasan IKNB di Reksa Dana (OJK 2023).

Dengan tantangan ini, harapan kedepannya perlu menjadi sebuah evaluasi bersama baik untuk pemangku kepentingan begitupula dengan para akademisi yang berkecimpung dibidang pengembangan ekonomi Syariah agar lebih memacu penguatan literasi masyarakat. Mahasiswa juga sebagai agen perubahan mendapatkan sebuah tantangan akan ilmu pengetahuannya tidak hanya sekadar teori tetapi mampu menjadi motor penggerak bagi perkembangan pasar modal syariah.

Faktor utama yang harus menjadi titik evaluasi bagi semua elemen yang secara menyeluruh mempunyai visi misi dalam perkembangan pasar modal syariah adalah menutupi letak kritikan utama bagi perkembangan pasar modal syariah seperti *floating market*. Tingkat penduduk di Indonesia harus menjadi sebuah pasar empuk bagi perkembangan pasar modal syariah agar mampu menciptakan equilibrium pasar saham konvensional atau bahkan mengungguli berbagai sektor bisnis finansial. Diantara yang menjadi sebuah tantangan adalah:

- 1) Pertumbuhan penduduk populasi muslim di Indonesia. Jika melihat data dari perkembangan populasi muslim di Indonesia sangat tidak meragukan untuk menjadikan pasar modal syariah sebagai posisi yang strategis karena potensi muslim terbesar didunia dibandingkan dengan negara lainnya sehingga penting untuk membangun kesadaran masyarakat dari keunggulan pasar modal syariah. Hal ini berkaitan dengan *Annual Report OJK* bahwa bonus demografi Indonesia menjadi sebuah basis investor pasar saham syariah agar mampu mencapai puncaknya (OJK 2023).
- 2) Penguatan regulasi yang didukung oleh pemerintah, langkah strategis pemerintah dalam mewujudkan pengembangan pasar modal syariah telah termaktub dalam sebuah regulasi Undang-undang nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK. Selain itu, prinsip dalam pasar modal syariah diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal.

3) Pertumbuhan Industri Keuangan Syariah, fakta ini dibuktikan dengan bank syariah setiap tahunnya menunjukkan sebuah perkembangan secara signifikan pertumbuhan yang kuat dari industri keuangan syariah maka akan mendatangkan *multiefec* pada perkembangan pasar saham syariah melalui peningkatan likuiditas dan minat investor. Dalam sebuah amanat penyelenggaraan perdagangan menekankan pentingnya membangun sistem keuangan berkelanjutan sebagaimana tertuang dalam Perpres Nomor (8 tahun 2021 (Perpres NEK) dan Permen LHK Nomor 21 tahun 2022 (Tata Laksana Penerapan Nilai Ekonomi Karbon) yang berorientasi *suistanable development* (OJK 2023). Jika menilai kebijakan tersebut, akan memberikan peluang bagi pasar saham syariah dalam jangka panjang yang secara kondusif serta mampu menjadi minat utama bagi masyarakat setiap generasi.

Peluang ini harus menjadi sebuah kesempatan, agar perkembangan pasar saham syariah terus mengalami peningkatan. Walaupun pada faktanya jika dibandingkan pasar saham syariah dengan pasar saham konvensional masih jauh tingkat perkembangannya.

KESIMPULAN

Potensi perkembangan saham syariah di Indonesia menjanjikan, namun perlu mengimbangi peluang dan tantangan tersebut melalui perbaikan sistem manajemen yang memadai. Penguatan edukasi kepada masyarakat sangat penting sebagai basis utama meningkatkan minat bagi investor muslim di Indonesia. Dengan peningkatan nilai efek syariah tahun 2022 yang meliputi kapitalisasi ISSI sebesar 4. 786,02, sukuk korporasi 42,5, reksa dana 50,61, dan SBSN Outstanding 1, 344,35 triliun mengindikasikan bahwa proyeksi kedepannya sangat terbuka lebar. Melalui dukungan pemerintah diharapkan mampu memberikan support penuh utamanya memastikan penggunaan teknologi keuangan sebagai katalisator perkembangan pasar saham syariah di Indonesia yang berkelanjutan.

Tantangan perkembangan pasar saham syariah sampai saat ini masih berkaitan dengan floating market yang belum mampu dimaksimalkan selain itu, faktor literasi juga masih menjadi kendala hal ini dibuktikan dengan tingkat literasi keuangan tahun 2016 29,7%, 2019 38,03%, 2022 sebesar 49,68% data yang dikeluarkan oleh OJK. Peluang yang harus dimaksimalkan adalah populasi dari penduduk muslim Indonesia sangat besar sehingga perlu memastikan penguatan

literasi. Selain itu, dari dukungan regulasi yang selalu diperbarui menjadi sebuah kemudahan agar mampu memperbaiki kinerja pasar saham syariah di Indonesia.

Merangkum dari hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang relevan. Letak perbedaannya bisa dilihat dari judul penelitian yang menyajikan data kapitalisasi saham syariah lima tahun terakhir dan menyajikan secara komprehensif Annual Report OJK kemudian dianalisis untuk mengemukakan substansi dari laporan tersebut. Saran bagi penelitian selanjutnya untuk mengeksplorasi lebih luas dari tantangan perkembangan saham syariah di Indonesia atau memperluas ruang lingkup kajian dengan membandingkan tantangan pasar saham syariah di berbagai negara dengan tujuan mengungkap penelitian lebih komprehensif, selain itu menggunakan metode lainnya guna melengkapi penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adam, Muhammad. 2020. "Paradigma Keuangan Islam Dalam Menghadapi Krisis." *Al-Mashrafiyah* 4 (1 (April)): 46–57. <https://doi.org/10.24252/al-mashrafiyah.v4i1.12918>.
- Ahmad, Abu Umar Faruq. 2016. "Regulation, Performance and Future Challenges of Sukuk: The Evidence from Asian Markets." In *Advances in Islamic Finance, Marketing, and Management*, 27–48. Emerald Group Publishing Limited.
- Al-tsaman, Jurnal. n.d. "E-ISSN : 2715-9000 p-ISSN : 2721-5423 Jurnal Al-Tsaman," 135–44.
- Azizs, Abdul, and I Pendahuluan. 2021. "Peluang Dan Tantangan Pasar Modal Syariah" 11 (2).
- Azmi, Anna, Normawati Non, and Norazlin Ab Aziz. 2017. "Challenges to Shariah Equity Screening, from Shariah Scholars' Perspective." *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*.
- Dewi, Friderica Widyasari. n.d. "Pasar Saham Syariah Tumbuh Pesat Di Tengah Pandemi." *Republika.Co.Id*. <https://ekonomi.republika.co.id/berita/qkyqx4383/pasar-saham-syariah-tumbuh-pesat-di-tengah-pandemi>.
- Fauzan, M Fauzan M, and Dedi Suhendro. 2018. "Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia."
- Hanif. 2012. "Perkembangan Perdagangan Saham Syariah." *Asas* 4 (1): 1–10.

- Hendrawaty, Ernie, and Kamilia Syaputra. 2020. "Sokongan Politik Dan Struktur Modal Pada Perusahaan Syariah Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia." *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance* 6 (1): 1–6.
- Hukum, Jurnal, and Ekonomi Syariah. 2021. "J-HES" 05.
- Indonesia, portal informasi. 2023. "Population Moeslim." Indonesia.Go.Id. 2023. <https://www.indonesia.go.id/profil/agama>.
- Intan, Kenia. 2021. "Capaian Pasar Modal Syariah Indonesia." Kontan.Co.Id. 2021. <https://investasi.kontan.co.id/news/terus-bertumbuh-ini-capaian-pasar-modal-syariah-indonesia#:~:text=Menurut catatannya%2C per 30 September 2021%2C kepemilikan efek,kepemilikan sukuk korporasi naik 26%2C68%25 menjadi 945 investor>.
- Iqbal Anjum, Muhammad. 2008. "Islamic World's Development Policy Responses to the Challenges of Financial Globalization." *Humanomics* 24 (1): 5–16.
- Irawan, Heri, Chaerul Sani, and Abd Muhaemin Nabir. 2023. "POTENSI PASAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA." *Jurnal Asy-Syarikah: Jurnal Lembaga Keuangan, Ekonomi Dan Bisnis Islam* 5 (1): 59–70.
- Kamil, Ahmad, and Muhammad Fauzan. 2007. *Kitab Undang- Undang Hukum Perbankan Dan Ekonomi Syariah*. Kencana.
- Lathifah, Hasya Mazaya, Dewi Santi Febrianti, Anisa Putri Utami, Atiqah Athi Ulhaq, Tulasmi Tulasmi, and Titania Mukti. 2021. "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Harga Saham Syariah Di Indonesia." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 7 (1): 223. <https://doi.org/10.29040/jiei.v7i1.1772>.
- Nurhadi. 2021. "10 Negara Dengan Penduduk Muslim Terbanyak Di Dunia." Tempo.Co. 2021. <https://dunia.tempo.co/read/1516427/10-negara-dengan-penduduk-muslim-terbanyak-di-dunia>.
- OJK. 2022. "Survei Nasional Literasi Dan Inklusi Keuangan Tahun 2022." Otoritas Jasa Keuangan. 2022. <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Survei-Nasional-Literasi-dan-Inklusi-Keuangan-Tahun-2022.aspx>.
- OJK RI. 2018. "Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia." *Ojk*, 1–106.

Otoritas Jasa Keuangan. 2021. “IKNB Syariah.” *Ojk*.

Permana, Fikri. n.d. “Fundamental Ekonomi Indonesia Relatif Baik, Khususnya Didorong Pemulihan Ekonomi.” Antara. <https://www.antaranews.com/berita/2724257/ekonomi-dampak-perang-rusia-ukraina-ke-pasar-modal-domestik-sementara>.

Purnama, Sugiharto. 2021. “Ini Dua Kebijakan Strategis Pemerintah Kembangkan Pasar Modal Syariah.” Antara. 2021. <https://www.antaranews.com/berita/2269146/ini-dua-kebijakan-strategis-pemerintah-kembangkan-pasar-modal-syariah>.

Rachmat, Devie, and Ade Pratiwi Susanty. 2021. “Investasi Pasar Modal Syariah Indonesia: Peluang Dan Tantangan Ditengah Pandemi Covid-19 (Dalam Perspektif Fatwa Ulama).” *Jurnal Hukum Respublica* 21 (1).

Rosandya, Rindy. 2015. “Terbukti, Perbankan Syariah Tahan Krisis Ekonomi.” *Harian Ekonomi Neraca*. 2015. <https://www.neraca.co.id/article/58961/terbukti-perbankan-syariah-tahan-krisis-ekonomi>.

Syamsu Alam, S E, M Si CIPM CWM, and S E Zainal Abidin. 2021. *Keputusan Investasi Saham Syariah*. Jakad Media Publishing.

Syaria, Pasar Modal. n.d. “Perkembangan Pasar Modal Syariah 2019.” Syaria, Pasar Modal. <https://pasarmodalsyariah.com/post/66/perkembangan-pasar-modal-syariah-tahun-2019>