


## ANALISIS PERAN PASAR MODAL SYARIAH DALAM MENDORONG PERTUMBUHAN INVESTASI DAN PEREKONOMIAN INDONESIA

Salwa Balqis<sup>1</sup>, Tyara Amanda<sup>2</sup>, Ahmad Wahyudi Zein<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Email: [balqissalwa0@gmail.com](mailto:balqissalwa0@gmail.com)<sup>1</sup> [tyaraamanda17@gmail.com](mailto:tyaraamanda17@gmail.com)<sup>2</sup>  
[ahmadwahyudizein@uinsu.ac.id](mailto:ahmadwahyudizein@uinsu.ac.id)<sup>3</sup>

<p><b>Receive:</b> 19/06/2026</p> <p><b>Accepted:</b> 20/06/2026</p> <p><b>Publish:</b> 23/06/2026</p> <p><i>Correspondence*</i></p> <p> This work is licensed under the <a href="https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/">Creative Commons Attribution 4.0 International License</a>.</p>	<p><b>Abstract</b> - This research seeks to examine, in a comprehensive manner, how the Islamic capital market contributes to investment growth and overall economic performance in Indonesia. Over the last ten years, this market segment has expanded considerably, as seen from rising Islamic stock market capitalization, a growing number of issuers within sharia indices, and an increasing volume of both corporate and government sukuk transactions. A descriptive quantitative approach is applied, drawing on secondary data sourced from the Financial Services Authority (OJK), the Indonesia Stock Exchange (IDX), and the Central Statistics Agency (BPS) covering 2019 to 2024. The results indicate that the Islamic capital market underwent considerable expansion throughout the study period, evident in the rising value of Islamic stock capitalization, sukuk issuance, and the number of market participants. These developments point to a positive link between the expansion of the Islamic capital market, investment activity, and national economic growth. In addition, the growing availability of sharia investment products via digital platforms has broadened participation among retail investors. The study concludes that a stronger Islamic capital market ecosystem, backed by responsive OJK regulation and collaboration between government bodies and sharia financial institutions, can function as a key driver of sustainable economic growth in Indonesia.</p> <p><b>Keywords:</b> Islamic capital market, Islamic investment, sukuk, economic growth, OJK</p>
--	--

### PENDAHULUAN

Sebagai bagian dari sistem keuangan syariah nasional, pasar modal syariah memegang peranan yang sangat penting dan terus mengalami kemajuan dari waktu ke waktu. Keberadaannya bukan hanya memenuhi kebutuhan umat Muslim akan sarana investasi yang sejalan dengan nilai-nilai Islam, tetapi juga turut memperkuat fondasi ekonomi nasional secara keseluruhan. Dengan jumlah penduduk Muslim terbanyak di dunia—lebih dari 237 juta orang atau sekitar 87 persen dari populasi—Indonesia memiliki peluang besar untuk menjadikan sektor keuangan syariah sebagai penggerak utama pembangunan ekonomi. Sejumlah capaian menunjukkan kemajuan pasar modal syariah di Indonesia. Mengacu pada data OJK hingga Desember 2024, total aset industri keuangan syariah nasional tercatat sebesar Rp2.769 triliun, naik cukup tajam dari posisi Rp2.375 triliun pada akhir 2022. Untuk pasar modal sendiri, nilai kapitalisasi saham syariah tercatat Rp6.753,11 triliun pada September 2024, atau melebihi 50 persen dari keseluruhan kapitalisasi Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada saat yang sama, total sukuk yang masih beredar—baik sukuk negara maupun korporasi—telah menembus angka Rp1.815,60 triliun, sehingga menempatkan Indonesia sebagai salah satu pemain terbesar di pasar sukuk dunia.

Kendati demikian, di balik berbagai pencapaian tersebut masih ditemukan sejumlah kendala struktural yang belum tuntas diatasi. Pemahaman masyarakat Indonesia terhadap keuangan syariah masih relatif rendah, sebagaimana terlihat dari hasil survei OJK tahun 2024 yang mencatat tingkat literasi sebesar 39,11 persen. Selain itu, kedalaman pasar modal syariah juga masih memerlukan penguatan agar dapat menyerap likuiditas dalam jumlah yang lebih besar dan mendukung pembiayaan proyek infrastruktur berjangka panjang secara optimal. Kajian mengenai keterkaitan antara perkembangan pasar modal syariah dan pertumbuhan ekonomi sudah cukup banyak dilakukan di berbagai negara. Sebagai contoh, penelitian Kassim (2016) di Malaysia memperlihatkan bahwa sektor keuangan syariah berkontribusi positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Sementara itu, di Indonesia kajian empiris yang fokus pada pasar modal syariah secara spesifik—bukan pasar modal konvensional secara umum—dalam mendorong investasi masih tergolong minim, sehingga riset ini diharapkan dapat menutup kekosongan tersebut. Mengacu pada uraian tersebut, terdapat beberapa pertanyaan utama yang menjadi fokus penelitian ini, yaitu: (1) bagaimana gambaran perkembangan pasar modal syariah di Indonesia sepanjang 2019–2024; (2) seberapa besar kontribusi pasar modal syariah terhadap peningkatan investasi nasional; serta (3) apa saja kendala utama dan peluang strategis bagi pengembangan pasar modal syariah di masa mendatang. Diharapkan, hasil penelitian ini dapat memberi manfaat baik dari sisi teori maupun praktik bagi penyusunan kebijakan keuangan syariah di Indonesia.

## KERANGKA TEORI

### Konsep Pasar Modal Syariah

Secara konsep, pasar modal syariah dapat dipahami sebagai pasar yang seluruh aktivitas perdagangan efeknya dilaksanakan sesuai prinsip syariah, yakni terbebas dari riba (bunga), gharar (ketidakjelasan yang berlebihan), maysir (perjudian/spekulasi), serta dharar (unsur yang merugikan). Acuan definisi ini bersumber dari Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003, yang menjadi dasar pengaturan pasar modal syariah di tanah air. Chapra (2008) berpendapat bahwa sistem keuangan Islam pada dasarnya disusun untuk mewujudkan keadilan dalam distribusi kekayaan serta mencegah pemusatan kekayaan pada kelompok tertentu, yang pada akhirnya mendorong terbentuknya model bisnis yang lebih inklusif dan berkelanjutan. Beberapa instrumen pokok yang terdapat dalam pasar modal syariah antara lain saham syariah (sharia-compliant stocks), sukuk (surat berharga syariah), reksa dana syariah, Exchange Traded Fund (ETF) syariah, serta Efek Beragun Aset Syariah (EBAS). Yang dimaksud saham syariah adalah saham dari emiten yang kegiatan usahanya tidak menyimpang dari prinsip syariah dan telah lolos proses seleksi (screening) yang ditentukan oleh OJK bersama DSN-MUI. Adapun sukuk merupakan surat berharga berbasis aset yang memberikan hak bagi pemegangnya atas manfaat dari suatu aset atau kegiatan usaha tertentu, bukan berupa imbal hasil bunga atas pinjaman dana.

### Teori Hubungan Pasar Modal dan Pertumbuhan Ekonomi

Keterkaitan antara perkembangan pasar modal dengan pertumbuhan ekonomi telah lama menjadi topik utama dalam literatur keuangan pembangunan. Sebagai salah satu rujukan awal, Levine dan Zervos (1998) memperlihatkan bahwa kemajuan pasar saham bersama sistem perbankan mampu memprediksi secara positif dan signifikan pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Mekanisme keterkaitan ini dapat dijelaskan melalui beberapa jalur. Pertama, pasar modal berperan dalam mengalokasikan sumber daya secara lebih efisien melalui penyaluran dana dari pihak yang memiliki surplus kepada pihak yang membutuhkan dana. Kedua, pasar modal memungkinkan terjadinya diversifikasi risiko, yang mendorong investor untuk berani membiayai proyek-proyek berisiko namun berpotensi memberikan hasil tinggi, termasuk proyek

berbasis teknologi. Ketiga, dengan meningkatnya likuiditas aset jangka panjang melalui pasar modal, biaya modal yang harus ditanggung pelaku usaha pun dapat ditekan. Khusus pada sektor keuangan syariah, Furqani dan Mulyany (2009) mengidentifikasi adanya hubungan kausalitas jangka panjang antara keuangan Islam dan pertumbuhan ekonomi di Malaysia, dengan arah pengaruh yang berasal dari pertumbuhan ekonomi menuju perkembangan keuangan Islam. Sementara itu, Kassim (2016) mengungkapkan bahwa sistem keuangan syariah cenderung lebih tahan terhadap gejolak ekonomi, sehingga kemajuan sektor ini diyakini mampu mendukung stabilitas dan pertumbuhan ekonomi secara berkesinambungan. Berbagai temuan tersebut secara umum mengindikasikan bahwa kemajuan sektor keuangan syariah, termasuk pasar modal syariah, berpotensi besar dalam mendukung pembangunan ekonomi yang berkelanjutan.

## METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif yang bersifat deskriptif-analitik, dengan tujuan menggambarkan secara faktual perkembangan pasar modal syariah, mengidentifikasi tren yang terjadi, serta mengkaji sejauh mana kontribusinya terhadap investasi dan perekonomian Indonesia. Pendekatan ini dianggap sesuai karena tersedianya data sekunder yang relatif lengkap dan tersusun rapi dari sejumlah lembaga resmi, sehingga memungkinkan dilakukannya analisis yang komprehensif dan dapat dipertanggungjawabkan secara akademis.

### Sumber dan Jenis Data

Data yang dipakai dalam penelitian ini berjenis sekunder, dihimpun dari sejumlah sumber primer yang kredibel. Sumber-sumber tersebut antara lain: (1) statistik pasar modal syariah yang dipublikasikan OJK secara kuartalan untuk periode 2019–2024; (2) laporan tahunan Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2019–2024; (3) data Produk Domestik Bruto (PDB) dan Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) yang diperoleh dari BPS; (4) Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI) terbitan OJK; serta (5) data dari Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR) Kementerian Keuangan mengenai penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).

### Indikator Analisis

Indikator yang dipakai dalam kajian ini terbagi atas pertumbuhan investasi dan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Untuk pertumbuhan investasi, ukuran yang digunakan adalah laju pertumbuhan riil Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) dalam persen secara *year-on-year*. Selanjutnya, indikator perkembangan pasar modal syariah yang diamati terdiri dari: (1) nilai kapitalisasi pasar saham syariah (triliun rupiah); (2) *outstanding* sukuk korporasi dan negara yang masih beredar (triliun rupiah); (3) total NAB reksa dana syariah (triliun rupiah); dan (4) jumlah investor aktif pada pasar modal syariah (dalam satuan akun/SID).

### Metode Analisis

Analisis dilakukan dengan cara deskriptif, yaitu mengamati pergerakan indikator-indikator pasar modal syariah sepanjang periode penelitian. Data yang berhasil dihimpun dari OJK, BEI, BPS, dan sumber resmi lainnya kemudian diolah untuk mengetahui kecenderungan pertumbuhan pasar modal syariah beserta kontribusinya terhadap investasi dan perekonomian Indonesia.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Perkembangan Pasar Modal Syariah Indonesia 2019–2024

Selama kurun waktu 2019–2024, pasar modal syariah Indonesia memperlihatkan kecenderungan pertumbuhan yang relatif stabil, walaupun pada tahun 2020 sempat mengalami penurunan akibat pandemi COVID-19. Data lengkap mengenai perkembangan indikator-indikator utama pasar modal syariah disajikan berikut ini:

Tabel 1. Perkembangan Indikator Utama Pasar Modal Syariah Indonesia 2019–2024

Tahun	Kap. Pasar Saham Syariah (Rp T)	Outstanding Sukuk (Rp T)	NAV Reksa Dana Syariah (Rp T)	Jumlah Investor (Ribu SID)	Pertumbuhan PMTB (%)
2019	3.778,82	770,45	53,74	2.484,35	4,45
2020	3.344,93	1.002,30	74,37	3.880,75	-4,95
2021	3.983,65	1.231,10	44,00	7.489,34	3,80
2022	4.786,02	1.456,20	40,61	10.311,15	3,86
2023	6.145,96	1.643,40	42,21	12.168,06	4,40
2024*	6.753,11	1.815,60	44,18	13.846,19	5,12

Sumber: OJK (2024), BEI (2024), BPS (2024); \*data per September 2024

Sebagaimana terlihat pada Tabel 1, secara umum pasar modal syariah Indonesia menunjukkan kecenderungan meningkat sepanjang 2019–2024. Walaupun pada tahun 2020 perekonomian nasional mengalami perlambatan akibat pandemi COVID-19, sejumlah indikator pasar modal syariah tetap mampu mencatatkan kinerja positif pada tahun-tahun setelahnya. Kenaikan pada kapitalisasi saham syariah, sukuk yang masih beredar, jumlah investor, maupun perkembangan reksa dana syariah menggambarkan semakin pentingnya peran pasar modal syariah dalam mendorong aktivitas investasi serta pertumbuhan ekonomi nasional.

### Kontribusi Pasar Modal Syariah terhadap Pertumbuhan Investasi

Data dari OJK, BEI, dan BPS memperlihatkan adanya keterkaitan positif antara perkembangan pasar modal syariah dengan kenaikan investasi nasional. Naiknya kapitalisasi saham syariah, sukuk yang masih beredar, serta jumlah investor menjadi bukti bahwa pasar modal syariah memegang peranan penting dalam mendukung kegiatan investasi dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Bertambahnya sukuk yang masih beredar menandakan bahwa instrumen syariah kini semakin sering dipilih sebagai sarana pembiayaan pembangunan maupun investasi. Di samping itu, naiknya kapitalisasi saham syariah dan reksa dana syariah juga menjadi indikasi meningkatnya ketertarikan masyarakat terhadap produk investasi berbasis syariah.

## Hambatan dan Tantangan Pengembangan Pasar Modal Syariah

Walaupun capaiannya tergolong cukup baik, pengembangan pasar modal syariah di Indonesia tetap dihadapkan pada beberapa kendala struktural yang membutuhkan penanganan secara menyeluruh. Pertama, masalah literasi dan inklusi keuangan syariah. Sekalipun tingkat literasi keuangan syariah naik dari 8,11 persen (2016) menjadi 39,11 persen (2024), angka tersebut tetap jauh tertinggal dibandingkan literasi keuangan konvensional yang sudah mencapai 65,43 persen pada periode yang sama. Kesenjangan ini berdampak pada tingginya hambatan bagi calon investor pasar modal syariah, khususnya dari kelompok masyarakat berpendapatan rendah hingga menengah di wilayah-wilayah tertentu.

Kedua, kedalaman dan likuiditas pasar yang belum optimal. Sekalipun nilai transaksi harian di BEI terus naik, porsi transaksi saham syariah terhadap total transaksi masih bertahan di kisaran 40–45 persen. Likuiditas saham-saham di luar JII70 yang relatif terbatas menjadi penghambat bagi strategi investasi aktif berbasis syariah, dan hal ini berisiko membuat investor institusional lebih memilih beralih ke instrumen konvensional.

Ketiga, masih minimnya keragaman produk. Jika dibandingkan dengan pasar modal konvensional, jenis produk yang tersedia di pasar modal syariah masih relatif sedikit. Sejumlah instrumen derivatif syariah, seperti opsi saham syariah maupun futures berbasis komoditas halal, belum berkembang secara maksimal di Indonesia. Kondisi ini membuat investor sulit mengelola risiko portofolio secara lebih menyeluruh dalam kerangka syariah.

Keempat, koordinasi regulasi antarlembaga yang masih perlu dimantapkan. Meskipun kerja sama antara OJK, Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, dan DSN-MUI sudah berjalan cukup baik, sejumlah aturan terkait produk inovatif—seperti sukuk berbasis wakaf produktif (waqf-linked sukuk) dan platform securities crowdfunding syariah—masih belum jelas dan memerlukan kerangka regulasi yang lebih lengkap.

## Peluang Strategis Pengembangan Pasar Modal Syariah

Di samping berbagai kendala tersebut, pasar modal syariah Indonesia juga memiliki sejumlah peluang strategis yang cukup menjanjikan. Pertama, peluang untuk mengintegrasikan pasar modal syariah dengan ekosistem ekonomi syariah yang lebih luas. Indonesia memiliki industri halal yang berkembang pesat—mulai dari makanan dan minuman halal, fashion muslim, farmasi halal, hingga pariwisata yang ramah bagi wisatawan Muslim. Perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor halal economy ini berpotensi menjadi kandidat yang tepat untuk melantai di pasar modal syariah, dan pengembangan indeks sektoral berbasis industri halal dapat memperkuat posisi pasar modal syariah Indonesia di mata dunia.

Kedua, momentum yang dimiliki green sukuk dan keuangan syariah berkelanjutan. Indonesia tercatat sebagai salah satu negara pelopor dalam penerbitan sovereign green sukuk pada 2018, dan tren tersebut terus berlanjut dengan makin banyaknya perusahaan yang menerbitkan green sukuk untuk membiayai proyek energi terbarukan maupun infrastruktur ramah lingkungan. Pertemuan antara prinsip syariah dengan prinsip Environmental, Social, and Governance (ESG) membuka peluang bagi Indonesia untuk memposisikan dirinya sebagai pemimpin pasar sustainable Islamic finance di tingkat global.

Ketiga, pemanfaatan teknologi finansial syariah (Islamic fintech). Hadirnya platform Robo-Advisor Syariah, aplikasi investasi reksa dana syariah berbasis AI, serta platform sukuk ritel digital telah berhasil menurunkan secara signifikan hambatan masuk bagi investor pemula. Berdasarkan data BEI, lebih dari 70 persen investor baru yang membuka rekening efek pada 2024 berusia di bawah 30 tahun, dan kebanyakan dari mereka bertransaksi melalui aplikasi mobile. Semakin meluasnya penetrasi fintech syariah di kalangan generasi muda berpotensi membentuk basis investor yang lebih besar dan loyal.

## KESIMPULAN

Dari hasil analisis yang telah diuraikan, dapat ditarik beberapa kesimpulan utama. Pertama, sepanjang periode 2019–2024 pasar modal syariah Indonesia menunjukkan tren pertumbuhan yang stabil, yang tercermin dari naiknya kapitalisasi saham syariah, sukuk yang masih beredar, serta jumlah investor. Kedua, perkembangan pasar modal syariah memperlihatkan arah yang positif dalam mendukung pertumbuhan investasi dan perekonomian nasional. Walaupun begitu, industri ini masih dihadapkan pada tantangan struktural yang berkaitan dengan literasi keuangan, kedalaman pasar, dan keragaman produk. Sebagai langkah untuk mengatasi berbagai tantangan tersebut, beberapa rekomendasi dapat diajukan. OJK perlu mengencangkan program literasi pasar modal syariah secara lebih luas kepada berbagai kalangan masyarakat. Selain itu, pemerintah perlu mendorong penerbitan sukuk infrastruktur jangka panjang, sementara BEI bersama OJK diharapkan mempercepat penyusunan regulasi bagi instrumen inovatif dan derivatif syariah agar pilihan investasi yang berkelanjutan di Indonesia semakin beragam.

## DAFTAR PUSTAKA

- Badan Pusat Statistik. (2024). *Statistik Indonesia 2024*. Jakarta: BPS.
- Bank Indonesia. (2024). *Laporan Perekonomian Indonesia 2023*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia 2023*. Jakarta: BEI.
- Chapra, M.U. (2008). *The Islamic vision of development in the light of the Maqasid al-Shariah*. Islamic Research and Training Institute (IRTI), Islamic Development Bank.
- DSN-MUI. (2003). *Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*. Jakarta: Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia.
- Furqani, H., & Mulyany, R. (2009). Islamic banking and economic growth: Empirical evidence from Malaysia. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 30(2), 59–74.
- Islamic Financial Services Board (IFSB). (2024). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2024*. Kuala Lumpur: IFSB
- Kassim, S. (2016). Islamic finance and economic growth: The Malaysian experience. *Global Finance Journal*, 30, 66–76. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2015.11.007>
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2024). *Perkembangan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Triwulan III 2024*. Jakarta: Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko.
- Levine, R., & Zervos, S. (1998). Stock markets, banks, and economic growth. *American Economic Review*, 88(3), 537–558.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2023*. Jakarta: OJK.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Statistik Pasar Modal Syariah September 2024*. Jakarta: OJK.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan 2024*. Jakarta: OJK.
- World Bank. (2024). *Indonesia Economic Prospects June 2024: A Balancing Act*. Washington D.C.: The World Bank Group.