

Research Article

Sharia Capital Market in Indonesia: Legal Framework, Instruments, and Gold Sharia ETF Innovation

Ulya Qistina

Universitas Muhammadiyah Jakarta

E-mail: ulyaqistinaa@gmail.com

Labibah Alfi

Universitas Islam Jakarta

E-mail: labibahalfi01@gmail.com

Nuril Maurida

Universitas Islam Jakarta

E-mail: nurilmaurida90@gmail.com

Siti Herlina ZR

PKU MUI DKI Jakarta

E-mail: babyshopgrosirtanahabang@gmail.com

Khofifah Ayu Kartika

Universitas Islam As-Syafi'iyah Jakarta

E-mail: khofifahayukartika23@gmail.com

Copyright © 2026 by Authors, Published by Aslama: Journal of Islamic Studies. This is an open access article under the CC BY License: <https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>.

Received : July 25, 2026

Revised : August 26, 2026

Accepted : September 6, 2026

Available online : September 10, 2026

How to Cite: Ulya Qistina, Labibah Alfi, Nuril Maurida, Siti Herlina, & Khofifah Ayu Kartika. (2026). Sharia Capital Market in Indonesia: Legal Framework, Instruments, and Gold Sharia ETF Innovation. *Aslama: Journal of Islamic Studies*, 3(3), 141–150. <https://doi.org/10.63738/aslama.v3i3.91>

Abstract

Indonesia's sharia capital market has developed from an alternative investment channel into a regulated ecosystem that combines market infrastructure, legal certainty, and sharia compliance. This article examines the evolution of the Indonesian sharia capital market, its legal architecture, major instruments, and the emerging role of the Sharia Gold Exchange Traded Fund (ETF). The study uses a qualitative library-research design. Regulatory documents issued by the Financial Services Authority, the National Sharia Council of the Indonesian Ulama Council, the Indonesia Stock Exchange, statutes, and relevant scholarly publications were analysed thematically. The synthesis shows that sharia compliance is maintained through the screening of issuers and underlying assets, the use of permissible contracts, transaction restrictions, and institutional oversight. Sharia shares, sukuk, sharia mutual funds, asset-backed securities, and sharia ETFs apply these controls in different

ways. The Sharia Gold ETF adds a distinctive layer of protection by requiring physically available gold, segregated custody, equivalence between gold weight and creation units, and specified contracts for primary and secondary-market transactions. The article argues that innovation in Sharia products should be matched by transparent disclosure, effective custody control, investor literacy, and risk communication. These elements are essential to preserve market integrity while widening access to value-based investment.

Keywords: Islamic Capital Market, Instrument Investment, Islamic Gold ETF, Sharia Compliance, Regulation.

Pasar Modal Syariah di Indonesia: Kerangka Hukum, Instrumen, dan Inovasi ETF Syariah Emas

Abstrak

Pasar modal syariah Indonesia berkembang dari alternatif investasi menjadi ekosistem yang memadukan infrastruktur pasar, kepastian hukum, dan kepatuhan syariah. Artikel ini menganalisis perkembangan pasar modal syariah Indonesia, arsitektur hukumnya, ragam instrumen, serta posisi baru Exchange Traded Fund (ETF) Syariah Emas. Penelitian menggunakan metode kualitatif dengan pendekatan studi kepustakaan. Dokumen regulasi Otoritas Jasa Keuangan, fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia, publikasi Bursa Efek Indonesia, peraturan perundang-undangan, dan publikasi ilmiah relevan dianalisis secara tematik. Hasil sintesis menunjukkan bahwa kepatuhan syariah dijaga melalui penyaringan emiten dan aset dasar, penggunaan akad yang dibolehkan, pembatasan transaksi, serta pengawasan kelembagaan. Saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, efek beragun aset syariah, dan ETF syariah menerapkan pengendalian tersebut dalam bentuk yang berbeda. ETF Syariah Emas menambahkan perlindungan yang khas karena mengharuskan tersedianya emas fisik, penitipan yang terpisah, kesetaraan gramasi emas dengan Unit Kreasi, serta penggunaan akad tertentu pada pasar perdana dan pasar sekunder. Artikel ini menegaskan bahwa inovasi produk syariah perlu diiringi pengungkapan yang transparan, pengendalian kustodian, literasi investor, dan komunikasi risiko agar perluasan akses investasi tetap menjaga integritas pasar.

Kata Kunci: Pasar Modal Syariah, Instrumen Investasi, ETF Syariah Emas, Kepatuhan Syariah, Regulasi.

PENDAHULUAN

Pasar modal syariah merupakan bagian dari sistem pasar modal yang menjalankan fungsi penghimpunan dana dan investasi dengan batasan tambahan berupa kepatuhan terhadap prinsip syariah. Perbedaan utamanya bukan pada keberadaan bursa atau penggunaan teknologi perdagangan, melainkan pada kesesuaian kegiatan usaha emiten, karakter aset dasar, akad, dan mekanisme transaksi. Karena itu, pasar modal syariah menyediakan jalur bagi investor untuk berpartisipasi dalam pembiayaan usaha produktif tanpa mengabaikan larangan riba, gharar, maysir, risywah, dan praktik yang menimbulkan ketidakadilan (Otoritas Jasa Keuangan [OJK]; Salsabila et al., 2024).

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia ditopang oleh penyusunan regulasi, pembentukan indeks dan daftar efek syariah, serta diversifikasi instrumen. Kajian terdahulu menunjukkan bahwa penguatan kepastian hukum dan edukasi investor berperan penting dalam memperluas kepercayaan terhadap investasi syariah. Namun, literasi yang belum merata, variasi produk yang terus bertambah, dan kebutuhan pengawasan atas kepatuhan produk masih menjadi tantangan pengembangan ekosistem (Atikah & Sayudin, 2024; Batubara et al., 2025; Hadiyanto & Pusvisasari, 2021).

Kajian mengenai pasar modal syariah umumnya memaparkan konsep, dasar hukum, atau kinerja satu instrumen secara terpisah. Penelitian tentang ETF syariah juga lebih banyak menguji faktor kinerja, seperti tracking error, volume perdagangan, dan volatilitas indeks (Abadiyah, 2024). Padahal, terbitnya Fatwa DSN-MUI Nomor 163/DSN-

MUI/VIII/2025 tentang ETF Syariah Emas menimbulkan kebutuhan analisis yang menghubungkan kerangka hukum pasar modal syariah dengan karakter aset emas, tata kelola kustodian, dan mekanisme perdagangan dua pasar. Celah tersebut penting karena kepatuhan produk tidak cukup dilihat dari label syariah, melainkan juga dari keterlacakan aset dasar dan hubungan kontraktual antar pihak.

Artikel ini bertujuan menyusun pembahasan terpadu mengenai pasar modal syariah Indonesia melalui empat fokus: perkembangan dan kerangka hukumnya, pemetaan instrumen utama, mekanisme kepatuhan dalam operasi pasar, serta implikasi inovasi ETF Syariah Emas. Hasil kajian diharapkan dapat menjadi bahan literasi akademik dan praktis bagi investor, mahasiswa, serta pemangku kepentingan yang membutuhkan pemahaman sistematis tentang investasi pasar modal berbasis syariah.

Kontribusi kajian ini terletak pada penyatuan pembahasan mengenai dasar hukum, instrumen, dan pengawasan kepatuhan dalam satu kerangka analisis. Kerangka tersebut penting karena investor tidak cukup hanya mengetahui nama produk syariah. Investor perlu memahami hubungan antara kegiatan usaha emiten, akad, aset dasar, tata kelola lembaga, serta cara transaksi di pasar. Dengan demikian, pembahasan ini tidak memandang kepatuhan syariah sebagai tahap administratif, melainkan sebagai prinsip yang menyertai proses penerbitan, perdagangan, pengelolaan, dan penyelesaian hak investor. Pendekatan terpadu juga membantu membedakan risiko investasi yang wajar dari praktik yang secara syariah tidak diperbolehkan.

Selain memberi gambaran konseptual, pemetaan ini dapat digunakan sebagai kerangka baca bagi mahasiswa dan calon investor yang baru mengenal pasar modal syariah. Kerangka tersebut menempatkan keputusan investasi sebagai proses yang memerlukan pemeriksaan informasi, bukan sekadar pilihan antara produk syariah dan produk konvensional. Investor perlu menilai tujuan investasi, jangka waktu, kemampuan menanggung risiko, serta sumber informasi yang digunakan. Dalam konteks ini, literasi keuangan syariah mencakup kemampuan memahami istilah teknis, membaca dokumen produk, dan menghubungkan potensi imbal hasil dengan risiko serta batas kepatuhan yang melekat pada suatu instrumen.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan pendekatan studi kepustakaan dan analisis dokumen. Sumber primer meliputi Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, peraturan OJK, serta fatwa DSN-MUI yang mengatur pasar modal, saham, reksa dana, ETF syariah, dan ETF Syariah Emas. Sumber sekunder berupa artikel ilmiah dan publikasi resmi OJK serta Bursa Efek Indonesia yang relevan dengan perkembangan produk, risiko, dan tata kelola pasar modal syariah.

Dokumen dipilih berdasarkan tiga kriteria: otoritas sumber, keterkaitan langsung dengan pasar modal syariah Indonesia, dan kontribusinya terhadap isu instrumen atau kepatuhan. Analisis dilakukan melalui pengodean tematik pada empat tema, yaitu perkembangan kelembagaan, kerangka hukum dan akad, karakteristik instrumen, serta mekanisme operasional dan risiko. Hasil pengodean kemudian dibandingkan untuk mengidentifikasi kesinambungan antara prinsip umum pasar modal syariah dan persyaratan khusus ETF Syariah Emas. Pendekatan ini tidak dimaksudkan untuk mengukur hubungan statistik, melainkan untuk menghasilkan sintesis normatif dan operasional yang koheren.

Untuk menjaga keterlacakan analisis, setiap dokumen dibaca dengan memperhatikan penerbit, tahun, ruang lingkup pengaturan, dan keterkaitannya dengan tema kajian. Ketentuan normatif digunakan untuk menjelaskan standar yang seharusnya berlaku, sedangkan artikel ilmiah digunakan untuk membaca perkembangan, tantangan,

dan implikasi praktisnya. Hasil pengodean kemudian dibandingkan antarsumber agar pembahasan tidak hanya mengulang isi regulasi. Langkah ini juga membantu mengidentifikasi bagian yang masih membutuhkan penguatan, terutama literasi investor, pengungkapan informasi, dan pengawasan atas inovasi instrumen.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena tidak mengukur kinerja return, volatilitas, maupun respons harga atas setiap instrumen secara kuantitatif. Oleh sebab itu, temuan artikel ditujukan untuk menjelaskan struktur dan implikasi kepatuhan, bukan untuk memberikan rekomendasi pembelian atas efek tertentu. Penelitian lanjutan dapat menguji hubungan antara kualitas pengungkapan, tingkat literasi investor, likuiditas perdagangan, dan kinerja instrumen syariah. Dengan demikian, temuan normatif dalam kajian ini dapat dilengkapi bukti empiris yang lebih terukur pada periode serta kelompok investor tertentu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perkembangan dan Arsitektur Hukum Pasar Modal Syariah

Sejarah pasar modal syariah Indonesia memperlihatkan proses institusionalisasi yang bertahap. Reksa Dana Syariah Danareksa diterbitkan pada 3 Juli 1997, diikuti peluncuran Jakarta Islamic Index pada 3 Juli 2000. Fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 menjadi fatwa pertama yang secara langsung berkaitan dengan pasar modal, sementara Obligasi Syariah PT Indosat pada 2002 memperluas pilihan instrumen. Kesepahaman antara Bapepam dan DSN-MUI pada 14 Maret 2003, paket peraturan tahun 2006, dan penerbitan Daftar Efek Syariah memperkuat infrastruktur kepatuhan. Pengesahan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 kemudian memberi dasar hukum penting bagi sukuk negara (Republik Indonesia, 2008).

Pada saat ini, arsitektur hukum pasar modal syariah dapat dibaca dalam tiga lapis. Lapis pertama adalah peraturan perundang-undangan pasar modal dan surat berharga negara yang mengatur kelembagaan serta jenis efek. Lapis kedua adalah peraturan OJK yang mengatur penerapan prinsip syariah, penerbitan efek, akad, dan reksa dana syariah. Lapis ketiga adalah fatwa DSN-MUI yang memerinci batasan produk dan transaksi. Ketiga lapis ini bekerja secara saling melengkapi: hukum positif memberi kepastian serta penegakan, sedangkan fatwa memastikan bahwa desain produk dan perilaku transaksi tetap selaras dengan prinsip syariah (DSN-MUI, 2003; OJK, 2015a).

Keterhubungan tiga lapis pengaturan tersebut menunjukkan bahwa legalitas suatu produk tidak cukup dinilai dari satu dokumen saja. Undang-undang memberi dasar kelembagaan, peraturan OJK menerjemahkan prosedur dan persyaratan teknis, sedangkan fatwa menjelaskan batas kepatuhan syariah atas akad, objek, dan perilaku transaksi. Bagi pelaku pasar, pembacaan yang terpisah dapat menimbulkan kesalahan dalam menilai karakter produk. Sebaliknya, pembacaan yang terpadu membantu manajer investasi, kustodian, emiten, dan investor menempatkan kewajiban masing-masing secara proporsional serta menjaga konsistensi antara dokumen penawaran dan praktik di pasar.

Instrumen dan Mekanisme Kepatuhan

Saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, efek beragun aset syariah, dan ETF syariah merupakan instrumen utama dalam ekosistem pasar modal syariah. Perbedaanannya terletak pada sumber hak ekonomi, bentuk kepemilikan, dan desain kontraktual, tetapi semuanya tunduk pada pemeriksaan kegiatan usaha, aset dasar, akad, dan tata cara perdagangan. Tabel 1 menunjukkan ringkasan posisi setiap instrumen dalam kerangka kepatuhan.

Tabel 1. Peta Instrumen Pasar Modal Syariah dan Fokus Kepatuhan

Instrumen	Struktur atau akad utama	Fokus kepatuhan syariah
Saham syariah	Bukti kepemilikan pada emiten yang memenuhi kriteria syariah.	Kegiatan usaha dan rasio keuangan emiten disaring melalui Daftar Efek Syariah; transaksi wajib menghindari manipulasi dan spekulasi terlarang.
Sukuk	Sertifikat berbasis akad, antara lain ijarah, mudharabah, atau musyarakah.	Hak investor harus terhubung dengan aset, manfaat, atau kegiatan usaha yang jelas; imbal hasil tidak dibangun sebagai bunga utang.
Reksa dana syariah	Penghimpunan dana kolektif yang dikelola manajer investasi; wakalah bi al-ujrah dalam pengelolaan.	Portofolio hanya pada instrumen sesuai syariah, menerapkan screening dan cleansing, serta pengawasan bank kustodian.
EBA syariah	Sekuritisasi aset syariah melalui kontrak investasi kolektif.	Aset dasar dan mekanisme pengalihan harus memenuhi prinsip syariah; unsur riba, gharar, dan objek yang tidak memenuhi syarat harus dieliminasi.
ETF syariah	Reksa dana syariah berbentuk KIK dengan unit penyertaan yang diperdagangkan di bursa.	Aset atau indeks acuan harus sesuai syariah; pengelolaan portofolio, pengungkapan, dan perdagangan unit tunduk pada ketentuan pasar modal syariah.
ETF Syariah Emas	ETF syariah dengan emas sebagai dasar penerbitan; menggunakan akad wakalah bi al-ujrah, bai al-muthlaq, bai al-musawamah, dan ijarah sesuai peran pihak.	Emas fisik harus tersedia, dititipkan secara terpisah, dan memiliki gramasi yang setara dengan Unit Kreasi; transaksi pasar perdana dan sekunder memiliki batasan khusus.

Sumber: Disusun berdasarkan DSN-MUI (2001, 2003, 2011, 2020, 2023, 2025), OJK (2015a, 2015b, 2019), dan Amirah (2024).

Mekanisme kepatuhan tersebut memperlihatkan bahwa produk syariah tidak identik dengan produk konvensional yang sekadar diberi label tambahan. Pada saham, perhatian utama berada pada kelayakan emiten dan larangan perilaku perdagangan tertentu. Pada sukuk, perhatian diarahkan pada basis akad serta hubungan antara investor dan aset atau manfaat. Pada reksa dana dan ETF, pengawasan meluas pada proses pemilihan portofolio, pengelolaan dana, pelaporan, dan peran bank kustodian. Karena itu, investor perlu menilai

bukan hanya potensi imbal hasil, tetapi juga prospektus, risiko, struktur biaya, dan keberlanjutan kepatuhan produk (DSN-MUI, 2020; OJK, 2019; Syarifuddin, 2022).

Dalam praktiknya, proses penyaringan dan pengawasan perlu diterjemahkan ke dalam informasi yang mudah dipahami investor. Informasi tentang kriteria aset, akad, perubahan komposisi portofolio, biaya, dan risiko perlu disajikan secara konsisten dalam dokumen penawaran maupun laporan berkala. Transparansi ini mendukung prinsip keterbukaan pasar modal sekaligus mengurangi asimetri informasi. Ketika investor dapat melihat alasan sebuah instrumen masuk atau keluar dari kategori syariah, keputusan investasi menjadi lebih rasional dan tidak hanya didasarkan pada label produk. Pengungkapan yang baik juga memudahkan pengawas untuk menilai apakah pelaksanaan produk tetap selaras dengan ketentuan yang menjadi dasarnya.

ETF Syariah Emas Sebagai Inovasi Instrumen

ETF syariah adalah reksa dana syariah berbentuk kontrak investasi kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa. Produk ini menggabungkan karakter pengelolaan kolektif pada reksa dana dengan fleksibilitas perdagangan intrahari sebagaimana saham. Fatwa DSN-MUI Nomor 154/DSN-MUI/V/2023 memberikan landasan normatif bagi ETF syariah, sedangkan Fatwa Nomor 163/DSN-MUI/VIII/2025 memberikan pengaturan lebih khusus ketika emas menjadi dasar penerbitan. Dengan demikian, ETF Syariah Emas bukan hanya pengembangan aset dasar, tetapi juga perluasan pengaturan terhadap bentuk penguasaan dan penitipan emas (DSN-MUI, 2023, 2025; IDX Islamic, 2022).

Unsur pembeda paling penting ETF Syariah Emas adalah kewajiban ketersediaan emas fisik dan penyimpanan dalam allocated account. Ketentuan ini membuat kepatuhan tidak semata diperiksa pada saat penerbitan unit, melainkan juga harus terjaga selama emas disimpan, Unit Kreasi terbentuk, dan investor melakukan subscription atau redemption. Kesetaraan gramasi emas dengan total Unit Kreasi menjadi mekanisme untuk mencegah penerbitan unit yang tidak didukung aset dasar. Di sisi lain, penggunaan beberapa akad membagi peran dan tanggung jawab para pihak secara lebih jelas.

Dari sudut pandang investor, karakter tersebut memberi pilihan eksposur emas yang diperdagangkan melalui infrastruktur bursa tanpa mengabaikan kejelasan aset dasar. Akan tetapi, kemudahan perdagangan tidak boleh dipahami sebagai kebebasan untuk melakukan transaksi spekulatif. Nilai unit tetap dipengaruhi harga emas, biaya, likuiditas, dan mekanisme pembentukan serta pencairan Unit Kreasi. Karena itu, investor perlu membaca prospektus, memahami peran manajer investasi dan kustodian, serta mencermati informasi mengenai penempatan emas. Kualitas pengungkapan tersebut menjadi jembatan antara inovasi pasar dengan kebutuhan perlindungan investor.

Bagi industri, pengembangan ETF Syariah Emas juga dapat menjadi uji penting bagi kesiapan ekosistem dalam mengelola produk berbasis aset riil. Kesiapan tersebut meliputi standar pencatatan gramasi, prosedur rekonsiliasi antara unit yang beredar dan emas yang dititipkan, pengelolaan risiko operasional, serta mekanisme komunikasi saat terjadi gangguan layanan. Semakin jelas prosedur tersebut, semakin mudah pula investor dan pengawas memverifikasi bahwa manfaat inovasi tidak mengurangi kejelasan hak kepemilikan maupun prinsip kehati-hatian yang menjadi dasar pasar modal syariah.

Tabel 2. Rangkaian mekanisme ETF Syariah Emas

Tahap	Pihak utama	Akad atau Tindakan	Pengendalian Kepatuhan
Pembentukan produk	Manajer Investasi Syariah/UPIS	Membentuk KIK dan menetapkan tata kelola	Pihak pengelola dan kustodian wajib memenuhi syarat serta menjalankan

Tahap	Pihak utama	Akad atau Tindakan	Pengendalian Kepatuhan
	dan Bank Kustodian Syariah.	pengelolaan serta penitipan.	prinsip kehati-hatian dan syariah.
Penyediaan dan penitipan emas	Manajer investasi, dealer partisipan, penyedia emas, dan lembaga penitipan emas.	Pembelian emas dan penitipan; digunakan untuk jasa penitipan.	Emas fisik harus tersedia dan disimpan secara terpisah sebagai dasar penerbitan ETF.
Pasar perdana	Investor, dealer partisipan, dan manajer investasi.	Subscription atau redemption Unit Kreasi; wakalah bi al-ujrah dan bai al-muthlaq sesuai hubungan para pihak.	Penciptaan Unit Kreasi hanya melalui mekanisme yang ditetapkan; gramasi emas harus setara dengan unit yang diterbitkan.
Pasar sekunder	Investor dan dealer partisipan di bursa.	Perdagangan unit secara real time dengan bai al-musawamah.	Transaksi mengikuti batasan Fatwa DSN-MUI Nomor 80/DSN-MUI/III/2011 dan dilarang memuat unsur riba, gharar, maysir, atau dharar.
Pencairan dan sengketa	Investor, manajer investasi, kustodian, dan lembaga penyelesaian sengketa.	Redemption dalam emas dan/atau uang hasil penjualan emas; musyawarah terlebih dahulu dalam penyelesaian sengketa.	Keterbukaan prosedur, bukti kepemilikan, dan rekam penitipan diperlukan untuk melindungi hak investor.

Sumber: Disusun berdasarkan Fatwa DSN-MUI Nomor 163/DSN-MUI/VIII/2025.

Risiko, pengungkapan, dan implikasi pengembangan

Kepatuhan syariah tidak menghapus risiko investasi. Investor ETF Syariah Emas tetap menghadapi perubahan harga emas, volatilitas harga unit di bursa, likuiditas perdagangan, selisih harga pasar terhadap nilai aset bersih, biaya pengelolaan, serta risiko operasional pada penyimpanan dan administrasi. Pada ETF berbasis indeks, tracking error dan volatilitas indeks dapat memengaruhi kinerja produk, sedangkan pada reksa dana syariah, perubahan nilai portofolio dan likuiditas tetap perlu diperhitungkan (Abadiyah, 2024; Inayati & Mawardi, 2022; Simalango et al., 2024). Oleh sebab itu, label syariah harus dipahami sebagai jaminan kesesuaian proses, bukan janji atas keuntungan atau perlindungan dari kerugian pasar.

Implikasi praktisnya adalah perlunya pengungkapan yang mudah diverifikasi mengenai aset dasar, jumlah emas yang dititipkan, metode valuasi, biaya, peran dealer partisipan, prosedur subscription dan redemption, serta mekanisme penyelesaian sengketa. Bagi manajer investasi dan kustodian, transparansi tersebut memperkuat akuntabilitas dan

memungkinkan investor menguji konsistensi antara Unit Kreasi dan aset fisik. Bagi regulator dan bursa, inovasi produk perlu diikuti standar pelaporan yang proporsional agar fleksibilitas perdagangan tidak mengurangi keterlacakan aset atau kualitas pengawasan.

Pada tingkat ekosistem, inovasi ETF Syariah Emas dapat memperluas pilihan investasi berbasis nilai, terutama bagi investor yang menginginkan eksposur terhadap emas melalui infrastruktur pasar modal. Akan tetapi, pengembangan produk sebaiknya berjalan bersamaan dengan peningkatan literasi tentang profil risiko, disiplin investasi jangka panjang, dan pembacaan dokumen produk. Temuan literatur terbaru juga menegaskan bahwa ketahanan dan pertumbuhan pasar modal syariah dipengaruhi oleh kualitas regulasi, literasi, inovasi, dan kemampuan merespons perubahan ekonomi maupun digitalisasi (Dalimunthe et al., 2025; Fadhilah & Junaidi, 2025).

Pengembangan berkelanjutan juga memerlukan koordinasi antara regulator, bursa, manajer investasi, bank kustodian, dan lembaga pendukung lainnya. Regulator perlu memastikan bahwa peraturan dapat menjawab karakter aset dasar dan pola transaksi yang berkembang. Sementara itu, pelaku industri perlu membangun prosedur audit, pelaporan, dan layanan pengaduan yang dapat diakses investor. Kolaborasi tersebut akan memperkuat kepercayaan terhadap pasar modal syariah, terutama ketika produk yang ditawarkan semakin beragam dan melibatkan proses operasional yang lebih kompleks daripada instrumen konvensional.

Literasi investor perlu disampaikan dengan bahasa yang sederhana dan tidak menjanjikan keuntungan tertentu. Materi edukasi sebaiknya membedakan investasi emas fisik, investasi pada instrumen yang memiliki eksposur emas, serta transaksi yang berisiko spekulatif. Penjelasan tersebut membantu investor memahami bahwa status syariah suatu produk tidak menghilangkan kemungkinan perubahan harga atau kerugian. Dengan pemahaman yang lebih baik, investor dapat menyesuaikan pilihan instrumen dengan tujuan keuangan, horizon investasi, dan kemampuan menanggung risiko secara bertanggung jawab.

KESIMPULAN

Pasar modal syariah Indonesia merupakan ekosistem investasi dan pembiayaan yang memadukan aturan pasar modal dengan prinsip kepatuhan syariah. Perkembangannya didukung oleh hukum positif, peraturan OJK, fatwa DSN-MUI, serta infrastruktur seperti Daftar Efek Syariah dan bursa. Saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, efek beragun aset syariah, dan ETF syariah menunjukkan bahwa kepatuhan dibangun melalui pemilihan aset, akad, pembatasan transaksi, dan pengawasan kelembagaan. ETF Syariah Emas memperluas ekosistem tersebut dengan menempatkan emas fisik, penitipan terpisah, kesetaraan gramasi, dan desain akad sebagai unsur inti. Pengembangan produk ini perlu disertai pengungkapan yang transparan, verifikasi aset dasar, penguatan literasi investor, dan komunikasi risiko yang jelas. Penelitian berikutnya dapat menguji kesiapan implementasi, kualitas likuiditas, biaya, serta persepsi investor terhadap ETF Syariah Emas setelah produk tersedia secara lebih luas di pasar.

Ke depan, perluasan instrumen sebaiknya disertai evaluasi berkala terhadap kualitas pengungkapan, efektivitas pengawasan, dan pemahaman investor. Penguatan pada tiga aspek tersebut dapat menjaga agar inovasi produk tidak hanya meningkatkan pilihan investasi, tetapi juga memperkuat perlindungan investor dan integritas pasar. Dengan cara ini, pertumbuhan pasar modal syariah dapat berjalan searah dengan tujuan pembiayaan yang produktif, transparan, dan sesuai prinsip syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Abadiyah, F. (2024). Determinant of ETF sharia performance and the moderating role of fund size. *Indonesian Capital Market Review*, 16(2). <https://doi.org/10.7454/icmr.v16i2.1183>
- Amirah, S. (2024). Analisis akad dalam transaksi di pasar modal syariah. *Mashlahah: Journal of Islamic Economics*, 3(1), 37-46. <https://doi.org/10.62824/mxr67v43>
- Andini, L. (2021). Prospek perkembangan reksa dana syariah di Indonesia. *Istithmar: Jurnal Studi Ekonomi Syariah*, 5(1). <https://doi.org/10.30762/itr.v5i1.2566>
- Atikah, N., & Sayudin. (2024). Analisis perkembangan pasar modal syariah: Tantangan dan peluang dalam investasi berbasis prinsip syariah. *Jurnal Inovasi Global*, 2(1), 204-213. <https://doi.org/10.58344/jig.v2i1.54>
- Batubara, M., Sagala, A. J., Abdillah, Sulaiman, F., Siregar, M., Syafiq, F., & Riyadh, S. R. (2025). Analisis konsep dasar dan landasan hukum pasar modal syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Pariwisata dan Perhotelan*, 4(1), 164-173. <https://doi.org/10.55606/jempper.v4i1.4934>
- Dalimunthe, S., Azwar, R., Rangkuti, M. R., & Siregar, B. G. (2025). Manajemen investasi dan pasar modal syariah di Indonesia: Analisis perkembangan, tantangan, dan prospek (2018-2024). *Al-Mizan: Jurnal Hukum Islam dan Ekonomi Syariah*, 12(2).
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. (2001). Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksa dana syariah.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. (2003). Fatwa Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. (2011). Fatwa Nomor 80/DSN-MUI/III/2011 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar reguler bursa efek.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. (2020). Fatwa Nomor 135/DSN-MUI/V/2020 tentang saham.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. (2023). Fatwa Nomor 154/DSN-MUI/V/2023 tentang Exchange Traded Fund (ETF) syariah. <https://dsnemui.or.id/kategori/fatwa/page/2/>
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. (2025). Fatwa Nomor 163/DSN-MUI/VIII/2025 tentang Exchange Traded Fund (ETF) syariah emas.
- Fadhilah, R., & Junaidi. (2025). Pengaruh faktor eksternal terhadap pasar modal Islam. *Jurnal Syariah dan Ekonomi Islam*, 3(2), 120-134.
- Faishol, M., Shofiyah, Z., Abdillah, F., Zuhro, F., & Wahzulah, E. A. (2023). Analisis pasar modal syariah berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 40/DSN-MUI/X/2002. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 7(2), 112-126. <https://doi.org/10.26618/j-hes.v7i02.7336>
- Hadiyanto, R., & Pusvisasari, L. (2021). Aspek hukum pasar modal syariah di Indonesia. *Tahkim: Jurnal Peradaban dan Hukum Islam*, 4(2), 65-84. <https://doi.org/10.29313/tahkim.v4i2.8436>
- Hakim, M. H. A. (2025). Dinamika regulasi pasar modal syariah: Studi komparatif antara Indonesia dan Dubai. *Indonesia Economic Journal*, 1(1), 220-238. <https://doi.org/10.63822/4j0b9s84>
- IDX Islamic. (2022). Exchange Traded Fund (ETF) syariah. <https://idxislamic.idx.co.id/edukasi-pasar-modal-syariah/etf-syariah/>
- Indonesia Stock Exchange. (2026). IDXBell, 42, Mei 2026. <https://www.idx.co.id/Media/j3vjv12x/idxbell-42-mei-26.pdf>

- Inayati, A. D., & Mawardi, I. (2022). Pengaruh tracking error dan risiko terhadap kinerja reksa dana indeks syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 9(3), 325-337. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20223pp325-337>
- Lutfiyah, A., Raharjo, D. P., & Ghozali, M. L. (2022). Implementasi Fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia terhadap pasar modal syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(3), 3434-3441. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i3.6077>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2015a). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2015 tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2015b). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/POJK.04/2015 tentang akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2019). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2019 tentang penerbitan dan persyaratan reksa dana syariah.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2026). Statistik saham syariah - Juni 2026. <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/default.aspx>
- Otoritas Jasa Keuangan. (n.d.). Pasar modal syariah. Retrieved July 30, 2026, from <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/pages/syariah.aspx>
- Republik Indonesia. (1995). Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal.
- Republik Indonesia. (2008). Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang surat berharga syariah negara.
- Salsabila, S. D., Burhanudin, Ardita, P. A., Yulianti, F. A., Solihah, R. A., & Abadi, M. T. (2024). Pasar modal syariah. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student*, 2(1), 99-107. <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.570>
- Simalango, A., Rosyetti, & Widayatsari, A. (2024). Analisis return dan risk reksa dana saham syariah pada OJK sebelum dan saat COVID-19 di Indonesia. *Jurnal Tabarru: Islamic Banking and Finance*, 7(1), 383-394.
- Syarifuddin, F. (2022). Pasar modal Islam. Rajawali Pers.