VOLATILITAS PASAR UANG DAN PASAR MODAL SYARIAH: STRATEGI PENGUATAN EKOSISTEM INVESTASI DI INDONESIA

Maryam Batubara[1], Iin Prasetyo[2], Karmila Sinaga[3]
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan[1,2]
Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara[3]

Email: maryam.batubara@uinsu.ac.id[1], prasetyo3004243005@uinsu.ac.id[2], sinagakarmila120101@gmail.com[3]

Received : Jan 19th 2026	Revised : March 18th 2026	Accepted : May 30th 2026

ABSTRACT

The development of the Islamic finance sector in Indonesia, both in terms of the money market and the capital market, is inextricably linked to the Muslim community's need for a financial system that complies with the principles of freedom from usury, gharar, and maisir. These investments are, of course, carried out in accordance with Islamic principles as the economic jurisprudence of Caliph Umar bin Khatab recognised the role of capital in economic activities and its right to a share (percentage) of the proceeds from those activities. Through qualitative studies, this research concludes that the sharia money and capital markets in Indonesia play a strategic role in providing financial instruments that are in accordance with Islamic principles, as well as helping to strengthen the stability of the national financial system. To optimise the growth of the money market and sharia capital market, an integrated strategy is needed that combines solid regulations, increased Islamic financial literacy, the use of financial technology (fintech), and competitive product innovation.

Keywords: *Sharia Money Market, Sharia Capital Market, Investment*

PENDAHULUAN

Krisis keuangan global pada 2008, krisis utang Eropa 2010–2012, hingga pandemi Covid-19 2020 menunjukkan bahwa volatilitas pasar modal syariah maupun konvensional tetap tinggi saat terjadi guncangan besar. Investor akan bersikap lebih berhati-hati dan mencari instrumen yang dinilai lebih aman. Dalam konteks ini, instrumen syariah perlu memperkuat ketangguhannya agar dapat menjadi pilihan prioritas, bukan sekadar alternatif dalam menjaga stabilitas portofolio investasi (Mathlouthi & Bahloul, 2022). Di Indonesia, sebagai negara dengan jumlah penduduk Muslim terbesar di dunia yakni 248,22 juta jiwa atau 87,09% dari total populasi 284,97 juta jiwa per 31 Desember 2024 (Data Indonesia, 2025) memiliki potensi besar menjadi pusat keuangan syariah global. Terlebih, potensi tersebut juga didukung pemerintah dengan adanya Masterplan Ekonomi Syariah Indonesia (MEKSI) 2019–2024.

Di lain sisi, dinamika global menunjukkan bahwa pasar modal berkelanjutan (*sustainable equities*) dan pasar konvensional memiliki keterkaitan erat dalam aliran informasi arus informasi negatif di berbagai frekuensi antara saham berkelanjutan dan saham konvensional justru memperbesar manfaat diversifikasi portofolio (Asafo-Adjei et al., 2023). Artinya, meskipun investasi berkelanjutan, termasuk saham syariah, semakin diminati, pasar masih sarat dengan ketidakpastian dan perilaku investor yang irasional. Selain itu, dinamika investasi di kawasan Asia Tenggara menurut riset (Privara & Caplanova, 2025) juga menunjukkan peran penting digitalisasi dalam memperkuat pertumbuhan ekonomi. Investasi pada teknologi informasi dan komunikasi (ICT) dan adopsi *e-commerce* mampu meningkatkan

produktivitas tenaga kerja dan pertumbuhan *output* di negara-negara ASEAN. Namun, efek positif tersebut tidak merata, karena sangat bergantung pada kualitas institusi yang mengatur dan mendukung penerapan digitalisasi.

Perkembangan sektor keuangan syariah di Indonesia baik dari sisi pasar uang maupun pasar modal tentunya tidak terlepas dari kebutuhan masyarakat Muslim akan sistem keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah bebas dari unsur riba, *gharar*, dan *maisir*. Peran penting pasar uang syariah yakni menyediakan instrumen jangka pendek yang likuid untuk memenuhi kebutuhan likuiditas perbankan syariah misalnya Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Sukuk Bank Indonesia, dan Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA) merupakan instrumen yang penting untuk menjaga likuiditas perbankan syariah. Namun, tantangan yang dihadapi adalah bagaimana menciptakan instrumen yang tetap kompetitif dibanding instrumen konvensional, tanpa melanggar prinsip-prinsip syariah.

Secara global, peningkatan sektor keuangan syariah juga menunjukkan pertumbuhan yang sangat pesat. Keberadaan indeks saham syariah di berbagai negara, seperti MSCI Islamic Index, telah menjadi alternatif bagi investor global yang ingin berinvestasi sesuai nilai-nilai etika dan moral (Mathlouthi & Bahloul, 2022). Meski demikian, hasil riset tersebut menunjukkan bahwa pasar modal syariah memiliki korelasi yang erat dengan pasar modal konvensional, terutama saat terjadi krisis keuangan. Artinya, pasar modal syariah belum sepenuhnya terbukti sebagai *safe haven asset*, walaupun tetap menawarkan diversifikasi portofolio bagi investor.

Saat ini investor juga dihadapkan dengan berbagai pilihan platform teknologi finansial investasi berbasis aplikasi *online* yang dapat mempermudah akses untuk melakukan investasi baik dari pasar keuangan maupun pasar modal. yang dapat meningkatkan atensi dan partisipasi generasi muda, khususnya Gen-Z. Kecenderungan untuk memilih investasi yang cepat dan mudah pada generasi muda seringkali bertabrakan dengan prinsip kehati-hatian dalam syariah. Kasus mencuatnya promosi *binary option* oleh *influencer* di media sosial menunjukkan rentannya generasi ini terhadap jebakan investasi spekulatif (Raniya & Marliyah, 2022). Hal ini tidak hanya merugikan secara finansial, tetapi juga menimbulkan keraguan terhadap integritas pasar modal syariah jika tidak segera ditangani. Tingginya minat investasi tidak selalu diiringi dengan literasi keuangan syariah yang memadai sebagai benteng untuk bersikap kehati-hatian. Banyak di antara Gen-Z yang justru terjerembab pada instrumen ilegal seperti *binary option* sebagai praktik perjudian dan dilarang secara hukum maupun syariah.

Literasi keuangan syariah merupakan kebutuhan yang urgen melihat situasi yang tengah menunjukkan adanya kesenjangan antara peningkatan aksesibilitas instrumen keuangan dengan pemahaman regulasi syariah yang berlaku. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) literasi keuangan menunjukkan pengetahuan, skill, dan keyakinan yang dapat memengaruhi sikap dan perilaku untuk meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan pengelolaan keuangan untuk mencapai kesejahteraan. Pada 2024 diketahui indeks literasi keuangan konvensional 65,08% dan syariah 39,11% (OJK, 2024b). Dengan kekuatan literasi keuangan, pasar keuangan maupun pasar modal dapat dibangun secara sehat dan melindungi investor, terutama generasi muda, dari praktik investasi yang menyalahi prinsip-prinsip syariah. Selain itu, penguatan pasar uang dan pasar modal syariah juga harus diorientasikan sebagai bagian dari strategi makroekonomi dalam menghadapi volatilitas global. Studi terbaru menunjukkan bahwa pembangunan pasar keuangan yang efisien justru lebih efektif dalam

mengurangi volatilitas ekonomi dibanding intervensi kebijakan fiskal semata. Hal ini dapat diartikan bahwa, semakin kuat posisi pasar modal, maka semakin tinggi daya tahan ekonomi terhadap krisis (Haque et al., 2022).

Penguatan pasar uang dan pasar modal syariah harus dilakukan secara komprehensif, mulai dari aspek regulasi, literasi, hingga inovasi produk. Integrasi antara prinsip syariah dengan teknologi finansial, serta sinergi antara regulator, akademisi, dan praktisi, diharapkan mampu menciptakan ekosistem keuangan syariah yang sehat, inklusif, dan berkelanjutan. Dengan demikian, keuangan syariah dapat berfungsi secara optimal dalam mendukung stabilitas ekonomi nasional sekaligus menjaga nilai-nilai etika dan moralitas dalam aktivitas ekonomi yang memberikan rahmat atau kebaikan bagi semua.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif, menggunakan dokumen atau teks. Strauss & Corbin (1997) mendefinisikan penelitian kualitatif dengan menghasilkan hasil yang tidak dapat dicapai dengan proses statistik atau teknik pengukuran kuantitatif lainnya. Secara umum, penelitian kualitatif dapat diterapkan pada penelitian, fenomena masyarakat, sejarah, perilaku, kegiatan sosial, fungsionalisasi organisasi, dan lain-lain (Sujarweni, 2024). Adapun studi dokumen atau teks yang dimaksud dihimpun dari berbagai sumber buku terbaru dan klasik, jurnal, hingga media dengan konten yang relevan dengan isu-isu terkait investasi dengan fokus pasar uang dan pasar modal syariah.

PEMBAHASAN

Investasi di Pasar Uang dan Pasar Modal Syariah

a) Konsep dan Landasan Hukum Investasi Syariah

Investasi merupakan upaya menempatkan uang atau dana yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. Dalam berinvestasi ada dua sisi yang menjadi pertimbangan utama, yaitu *return* dan *risk*: semakin tinggi *return* yang ditawarkan, investor akan menanggung risiko yang juga tinggi (Wardiyah, 2017). Investasi juga dapat diartikan sebagai pengalokasian sumber daya, biasanya berupa uang, dengan harapan menghasilkan pendapatan atau keuntungan di masa yang akan datang (Asafo-Adjei et al., 2023). Investasi juga dipahami sebagai keputusan penting yang sangat memengaruhi profitabilitas dan kelangsungan bisnis di pasar yang sangat tidak pasti dan volatil. Investasi seharusnya mencerminkan perilaku rasional yang mempertimbangkan siklus pasar dan waktu optimal pembelian aset (Tsioumas et al., 2025).

Berdasarkan ketiga sudut pandang tersebut, investasi dapat diartikan sebagai penempatan atau pengalokasian atau keputusan untuk menanamkan dana atau modal di suatu perusahaan atau pasar baik pasar uang maupun pasar modal yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan dengan pertimbangan risiko dan *return*. Investasi merupakan bagian dari komponen dari Produk Domestik Bruto (PDB) untuk mengukur kinerja ekonomi suatu negara periode tertentu dengan rumus

$$\mathbf{PDB = C + I + G + (X - M)}$$

diketahui

C : konsumsi pribadi,
I : investasi,
G : pengeluaran pemerintah,
X : ekspor,
M : impor.

Dalam perspektif Islam, investasi tentunya dijalankan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sebagaimana fikih ekonomi Khalifah Umar bin Khatab mengakui peran modal uang dalam kegiatan ekonomi dan haknya dalam mendapatkan bagian (persentasi) dari hasil kegiatan tersebut. Contohnya akad *mudharabah*: modal uang andil di dalamnya bersama pekerja (*mudharib*) dalam kegiatan produksi. Bila pemilik modal menyerahkan

sejumlah uang kepada pekerja (*mudharib*) untuk dikelolanya, masing-masing mendapatkan persentasi dari hasil kegiatan tersebut sesuai kesepakatan kedua pihak (Al-Haritsi, 2023).

Riwayat dari Zaid bin Aslam menyebutkan bahwa Abdullah dan Ubaidullah, putra Umar bin Khathab, ketika kembali dari Irak diberi pinjaman modal oleh Abu Musa Al-Asy'ari untuk diperdagangkan di Madinah dengan kesepakatan keuntungan menjadi milik mereka. Setelah menghasilkan laba, Umar menolak jika keuntungan itu hanya untuk mereka karena pinjaman tidak diberikan secara adil kepada pasukan lain. Umar memerintahkan agar modal dan keuntungan dikembalikan, tapi kemudian disepakati solusi dengan menjadikannya sebagai bentuk investasi *mudharabah*: modal dikembalikan, lalu keuntungan dibagi dua antara Baitul Mal dan kedua putra Umar (Al-Haritsi, 2023). Khalifah umar juga pernah mensosialisasikan kepada umat untuk menggunakan modal mereka secara produktif, "Siapa saja yang memiliki uang atau harta, hendaklah ia menginvestasikannya dan siapa saja yang memiliki tanah hendaklah ia menanaminya" (Heradhyaksa, 2022). Hal ini menjadi salah satu dalil praktik investasi *mudharabah* pada masa sahabat.

Produk investasi syariah banyak pilihannya mulai dari risiko kecil sampai yang berisiko tinggi yang tersedia di pasar uang maupun pasar modal. Dalam investasi syariah ini nasabah atau investor mendapatkan keuntungan berupa bagi hasil pada akhir periode bukan keuntungan berupa bunga. Jika perusahaan yang sahamnya dibeli oleh investor mengalami kerugian maka investor juga akan menaggung kerugian tersebut.

b) Pasar Uang Syariah

Pasar uang syariah merupakan salah satu dari sistem keuangan yang memberikan penawaran instrumen jangka pendek dengan menerapkan prinsip-prinsip syariah yang menolak unsur riba (bunga), *gharar* (ketidakpastian berlebihan), dan maisir (spekulasi) (Mathlouthi & Bahloul, 2022). Secara umum pasar keuangan menurut UU RI 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan adalah bagian dari sistem keuangan berkaitan dengan aktivitas penerbitan dan perdagangan instrumen keuangan atau efek bersifat utang jangka pendek (1 tahun); transaksi pinjam-meminjam uang; transaksi derivatif suku bunga; dan transaksi lainnya yang memenuhi karakteristik di pasar uang, dalam mata uang rupiah atau valuta asing. Dalam perspektif syariah, fungsi pasar uang sama dengan pasar uang pada umumnya. Adapun sistem bunga dapat dialternatifkan dengan akad-akad yang disesuaikan, misalnya *mudharabah* dan *musyarakah*.

Adapun instrumen pasar uang syariah di Indonesia yaitu:

a. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), surat berharga jangka pendek dari BI untuk mengatur likuiditas perbankan syariah. Instrumen ini menggunakan akad seperti *mudharabah* dan *wakalah.* SBIS sebelumnya dikenal sebagai Bank Indonesia Wadi'ah Certificates (SWBI) yang berbasis kontrak *wadi'ah* dan tersedia setiap hari. SBIS didasarkan pada kontrak *jualah* (lelang) dengan jangka waktu satu bulan dan lelang mingguan (Juhro et al., 2025).
b. Sukuk Bank Indonesia, instrumen sukuk yang diterbitkan oleh BI sebagai alternatif sukuk atau obligasi syariah jangka pendek untuk pengelolaan likuiditas di pasar uang syariah.
c. Reksa Dana Pasar Uang Syariah, dana yang diinvestasikan pada instrumen pasar uang syariah jangka pendek, seperti SBIS, sukuk dengan jatuh tempo pendek, dan deposito syariah (Abdalloh, 2024). Produk-produk ini memberikan likuiditas tinggi dengan risiko rendah bagi investor.

Instrumen tersebut berperan penting dalam menjaga likuiditas perbankan syariah sekaligus memenuhi kebutuhan pasar akan alternatif pembiayaan syariah. Instrumen ini didesain agar bisa memenuhi kebutuhan likuiditas secara efisien tanpa melanggar prinsip syariah, sehingga mampu menjadi pilihan yang kompetitif dibanding pasar uang konvensional.

Landasan hukum pasar uang syariah di Indonesia diatur oleh sejumlah peraturan Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang mensyaratkan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah. Selain itu, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) berfungsi sebagai pengawas dan penjamin kepatuhan syariah atas semua produk keuangan yang beredar, termasuk instrumen pasar uang syariah (OJK, 2024b). Sinergi regulasi ini penting untuk menjaga kepercayaan investor bahwa instrumen yang mereka gunakan benar-benar halal dan aman dari praktik riba.

Perkembangan pasar uang syariah menunjukkan tren meningkat seiring dengan bertumbuhnya industri perbankan syariah dan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap keuangan syariah. Adapun total aset sektor keuangan syariah pada akhir Desember 2024 tercatat Rp9.927 triliun, tumbuh sebesar 11,8% (*yoy*), sedangkan rasio total aset keuangan syariah mencapai 45% terhadap PDB Indonesia (Kemenkeu RI, 2025). Capaian ini mencerminkan bahwa kontribusi sektor keuangan syariah terhadap perekonomian Indonesia cukup besar. Namun, tantangan utama yang dihadapi adalah pewujudan instrumen yang tidak hanya sesuai syariah tetapi juga memiliki daya tarik dan imbal hasil kompetitif agar dapat bersaing dengan instrumen pasar uang konvensional yang sudah mapan dan lebih familiar bagi investor umum.

Inovasi produk dan digitalisasi layanan keuangan syariah menjadi faktor kunci untuk memperluas akses dan efisiensi pasar uang syariah. Bank syariah dan lembaga keuangan syariah lainnya terus beradaptasi dengan teknologi *fintech* agar dapat melayani kebutuhan likuiditas dan pembiayaan pendek dengan biaya rendah, serta menjangkau segmen pasar yang lebih luas, termasuk generasi muda (Privara & Caplanova, 2025). Pentingnya edukasi dan literasi keuangan syariah juga menjadi perhatian yang tidak bisa diabaikan. Karena meskipun instrumen syariah sudah tersedia, pemahaman masyarakat terhadap prinsip dan manfaat instrumen tersebut masih terbatas. Kondisi ini menghambat optimalisasi pasar uang syariah sebagai pilihan instrumen keuangan yang sehat dan halal.

Dalam konteks global, pasar uang syariah juga berkembang pesat dan mulai menarik minat investor internasional yang mencari alternatif bebas riba dan investasi etis. Indeks sukuk dan instrumen pasar uang syariah internasional turut meningkatkan reputasi instrumen ini sebagai portofolio diversifikasi investasi dengan nilai tambah dari segi kepatuhan syariah (Mathlouthi & Bahloul, 2022). Pasar uang syariah merupakan pilar penting dalam sistem keuangan syariah, khususnya di Indonesia karena menyediakan instrumen likuiditas yang efektif dan sesuai prinsip Islam. Landasan hukum yang kuat bersama pengawasan dari DSN-MUI dan OJK memegang peranan penting dalam memastikan kepatuhan syariah sekaligus memberikan perlindungan bagi investor (OJK, 2024b).

c) Pasar Modal Syariah

Menurut Heradhyaksa (2022) pasar modal merupakan sarana memperoleh dana dari masyarakat yang tepat bagi perusahaan berbentuk perseroan terbatas. Dana yang menganggur dapat digunakan untuk usaha-usaha produktif dan sarana untuk investor yang menginvestasikan modalnya melalui pemilikan saham perusahaan tersebut. Pasar modal syariah merupakan bagian dari pasar

modal yang menjual-belikan saham dan instrumen lainnya berdasarkan prinsip syariah yakni melarang investasi dalam sektor yang haram serta transaksi riba dan spekulasi.

Landasan hukum pasar modal syariah di Indonesia sangat kuat, didukung oleh peraturan OJK yang mensyaratkan dewan pengawas syariah pada setiap emiten dan manajer investasi syariah. DSN-MUI berperan sebagai otoritas fatwa yang memastikan seluruh aktivitas pasar modal sesuai dengan prinsip Islam (Soemitra, 2014). Keberadaan DSN-MUI dan regulasi ini memberikan kepercayaan kepada investor Muslim bahwa dana yang diinvestasikan tidak bertentangan dengan keyakinan terhadap nilai-nilai dan etika.

Adapun instrumen utama pasar modal syariah antara lain saham syariah yang dicatat dalam indeks saham syariah seperti Jakarta Islamic Index (JII), sukuk sebagai alternatif obligasi syariah, serta reksa dana syariah yang terus berkembang jumlahnya dan beragam jenisnya.

1. Saham syariah, investor Muslim lebih cenderung berinvestasi pada saham syariah dibanding saham konvensional karena saham syariah sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Saham-saham tersebut mematuhi hukum Islam, yang berarti menghindari spekulasi dan pengambilan risiko yang tidak perlu (Lobão, 2024). Saham syariah merupakan saham perusahaan yang telah disaring agar sesuai dengan prinsip hukum Islam, yaitu tidak terlibat dalam praktik riba, *gharar* (ketidakpastian berlebihan), *maisir* (judi/spekulasi), serta memastikan struktur usaha halal. Keuntungan investasi saham syariah berupa *capital gain* yang hanya didapatkan apabila investor menjual sahamnya. Potensi rugi dan potensi untung dalam kepemilikan saham syariah dapat diilustrasikan pada tabel berikut.

Tabel 1. Potensi dan Realiasasi Investasi Saham Syariah

P = harga	Potensi	Realisasi
Keuntungan	P pasar > P beli	P jual > P beli
Kerugian	P pasar < P beli	P jual < P beli

Sumber: (Abdalloh, 2024)

Perbedaan harga saham di pasar yang lebih besar dari harga beli disebut dengan *potential return* apabila investor belum menjual sahamnya, sebaliknya apabila harga saham di pasar lebih kecil dari harga beli disebut sebagai *potential loss* jika investor belum transaksi jual saham (Abdalloh, 2024).

1) Sukuk, kata sukuk berasal dari bahasa Arab *sakk* yang berarti sertifikat kepercayaan investasi Islam. Sukuk dipahami sebagai obligasi atau surat utang dengan prinsip syariah: bebas dari transaksi riba dan berbasis aset nyata (*asset-backed securities*) menggunakan skema bagi hasil (Yıldırım et al., 2020). Sukuk dapat menjadi instrumen perlindungan (*safe haven*) yang kuat dan juga berfungsi sebagai instrumen keuangan syariah yang dapat melindungi investor pada masa krisis, berbeda dengan obligasi konvensional (Bahloul & Mathlouthi, 2022). Sukuk merupakan efek syariah yang konsep kepemilikannya harus mematuhi prinsip syariah—pencatatan penerbitan sukuk masuk dalam utang perusahaan tetapi sukuk bukanlah surat utang, maka perlakuannya tidak sama dengan obligasi, dalam sukuk terjadi perpindahan kepemilikan aset (tetapi sementara), pada saat jatuh tempo, kepemilikan asetnya secara otomatis berpindah kembali (Abdalloh, 2024).

2) Reksa dana syariah, reksa dana adalah platform untuk menghimpun suatu dana yang dikelola oleh badan hukum atau manajer investasi yang kemudian dana tersebut diinvestasikan

pada surat berharga, seperti saham, obligasi dan instrumen pasar uang. Manajemen reksa dana syariah tentunya dikelola berdasarkan prinsip Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahibul mal*), maupun antara manajer invetasi sebagai wakil *shahibul mal* dengan pengguna investasi (Heradhyaksa, 2022). Reksa dana yang ada di pasar modal syariah di Indonesia sebagai portofolio aset adalah reksa dana syariah saham: investor yang tidak ada waktu atau memiliki pemahaman yang terbatas terkait saham syariah dapat memilih produk investasi reksa dana syariah saham.

Pasar modal syariah berperan penting dalam menopang pertumbuhan ekonomi dan inklusi keuangan syariah di Indonesia. Instrumen syariah seperti sukuk telah terbukti efektif dalam membiayai proyek-proyek pembangunan negara serta mendorong investasi yang beretika dan berkelanjutan (Abdalloh, 2024). Selain itu, pasar modal syariah memberikan diversifikasi yang menarik bagi investor domestik maupun internasional yang ingin berinvestasi di pasar yang sesuai dengan nilai-nilai Islam dan norma etika. Akan tetapi menurut Mathlouthi & Bahloul (2022) tantangan utama yang dihadapi pasar modal syariah adalah bagaimana menjaga konsistensi dan kepatuhan syariahnya dengan tetap memberikan *return* yang kompetitif di tengah ketidakpastian global dan volatilitas pasar yang tinggi. Selain itu, edukasi dan literasi pasar modal syariah harus ditingkatkan agar investor memahami risiko dan peluang investasi syariah dengan baik.

Dinamika perkembangan teknologi finansial juga berdampak pada pasar modal syariah. Digitalisasi memungkinkan kemudahan akses bagi investor ritel, khususnya generasi muda, yang semakin melek teknologi tetapi memiliki kecenderungan berinvestasi pada instrumen yang cepat dan mudah, kadang tanpa mempertimbangkan aspek kehati-hatian dan kepatuhan syariah (Raniya & Marliyah, 2022). Peran infrastruktur pasar modal syariah, seperti bursa saham yang menyediakan indeks syariah dan layanan pengawasan syariah, juga krusial dalam menciptakan transparansi dan kepercayaan investor. Regulasi yang adaptif dan inovasi produk baru, seperti efek syariah berbasis teknologi blockchain, dapat memperkuat daya saing pasar modal syariah di tingkat global (Privara & Caplanova, 2025). Dengan demikian, pasar modal syariah bukan hanya instrumen investasi alternatif, tetapi juga agen perubahan sosial ekonomi yang berperan mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif, etis, dan berkelanjutan di Indonesia.

Peran Pasar Uang dan Pasar Modal Syariah di Indonesia

Pasar uang dan pasar modal syariah memiliki peran yang strategis dalam sistem keuangan di Indonesia dengan mayoritas penduduk Muslim. Sebagai instrumen keuangan yang mengusung prinsip sesuai syariah, pasar uang syariah menyediakan sarana likuiditas jangka pendek yang penting bagi perbankan dan lembaga keuangan syariah. Fungsi utama pasar uang syariah yaitu menjaga stabilitas likuiditas dan memperlancar mekanisme keuangan jangka pendek tanpa melibatkan unsur riba yang dilarang dalam Islam. Pasar uang syariah merupakan bagian dari sistem perbankan syariah yang berfungsi sebagai sumber pendanaan melalui portofolio jangka pendek bagi lembaga keuangan syariah serta sebagai saluran transmisi kebijakan moneter Islam (Juhro et al., 2025).

Menurut Juhro, pasar uang syariah berperan penting sebagai fasilitator bagi lembaga keuangan syariah, terutama bank syariah, untuk mengembangkan portofolio dan sumber pendanaan dalam jangka pendek. Lembaga keuangan syariah berfokus pada pendanaan jangka pendek karena alasan-alasan berikut:

1) Investasi jangka pendek diperlukan untuk mengelola risiko likuiditas dalam hal penarikan dana pelanggan yang tidak

terduga dan untuk mengantisipasi risiko kerugian dalam proyek jangka panjang.

2) Melalui investasi jangka pendek, dana pelanggan tidak menganggur. Selain itu, imbal hasil diperoleh dalam waktu singkat, memungkinkan bank untuk memberikan bonus kepada pelanggan dalam bentuk insentif.

3) Sebagian besar dana yang dikumpulkan oleh bank bersifat jangka pendek. Oleh karena itu, bank menggunakan instrumen jangka pendek untuk mengelola dana tersebut, mengingat dana tersebut berpotensi ditarik dalam waktu relatif singkat.

Keuangan syariah telah berkembang pesat di tingkat global dalam beberapa dekade terakhir, kususnya di Malaysia, Arab Saudi, dan Uni Emirat Arab. Berdasarkan Islamic Financial Services Industry Stability Report pada 2025, total aset keuangan syariah global telah mencapai 3.88 triliun USD pada Tahun 2024, dengan pertumbuhan 14.9 persen dari Tahun 2023. Global Islamic Economy Indicator (GIEI) pada 2023, menempatkan Indonesia di posisi ketiga di bawah Malaysia dan Saudi dengan potensi ekosistem ekonomi syariah dunia (KNEKS, 2024a). KNEKS juga melaporkan total aset keuangan syariah Indonesia mencapai Rp9.927,04 triliun pada Desember 2024, dengan pangsa pasar sebesar 26,8 persen dari total pasar keuangan nasional. Pertumbuhannya sebesar 11,8 persen dari tahun sebelumnya. Total aset keuangan syariah tersebut telah mencapai 45 persen dari total PDB di Tahun 2024.



	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PDB	15,834	15,434	16,970	19,588	20,892	22,139
Total Aset JKS	5,338.2	5,292.2	6,195.2	7,306.8	8,883.2	9,927.2
Rasio JKS thd PDB	34%	34%	37%	37%	43%	45%
Growth JKS (YoY)	5%	-0.9%	17%	18%	22%	11.8%

Gambar 1. Total Aset dan Pertumbuhan Aset Keuangan Syariah

Sumber: (KNEKS, 2024a)

Sementara itu, pasar modal syariah menyediakan platform yang etis untuk investasi jangka panjang melalui saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah. Pasar modal syariah mendorong pertumbuhan ekonomi dengan menyalurkan dana dari investor ke sektor riil sesuai syariah serta menumbuhkan kepercayaan masyarakat Muslim atas pengelolaan investasi yang halal dan beretika (Abdalloh, 2024). Di Indonesia, pasar modal syariah secara inklusif membuka peluang investasi bagi seluruh lapisan masyarakat dan turut memperkaya pilihan instrumen investasi semakin beragam. Pasar modal syariah memberikan pilihan investasi yang semakin beragam dan inklusif. Berbagai instrumen telah tersedia di pasar modal syariah Indonesia, seperti sukuk atau Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), reksa dana syariah, *securities crowd funding* syariah dan saham syariah. Per Desember 2024 total aset pasar modal syariah mencapai Rp8.558,37 triliun, tumbuh sebesar 11 persen dari tahun sebelumnya.



Gambar 2. Total Aset Pasar Modal Syariah

Sumber: (KNEKS, 2024a)

Pasar uang dan pasar modal syariah juga berkontribusi dalam memperkuat stabilitas sistem keuangan nasional. Dengan adanya alternatif keuangan yang sesuai syariah, sistem keuangan menjadi lebih inklusif dan memperkecil risiko penarikan dana secara besar-besaran yang dapat terjadi pada pasar konvensional saat krisis. Selain itu, keberadaan pasar syariah memberikan efek diversifikasi portofolio yang secara empiris dapat mengurangi volatilitas pasar dan meningkatkan daya tahan ekonomi terhadap guncangan eksternal (Haque et al., 2022). Terlebih di Indonesia, peran pasar uang dan modal syariah juga didukung melalui kebijakan pemerintah dalam Masterplan Ekonomi Syariah Indonesia (MEKSI) 2019-2024 yang menargetkan Indonesia menjadi pusat keuangan dan ekonomi syariah global. MEKSI mendorong pengembangan produk, inovasi teknologi finansial, dan peningkatan kapasitas sumber daya manusia di bidang keuangan syariah sehingga pasar uang dan modal syariah menjadi lebih efisien dan kompetitif (Kementerian PPN/ Bappenas, 2018).

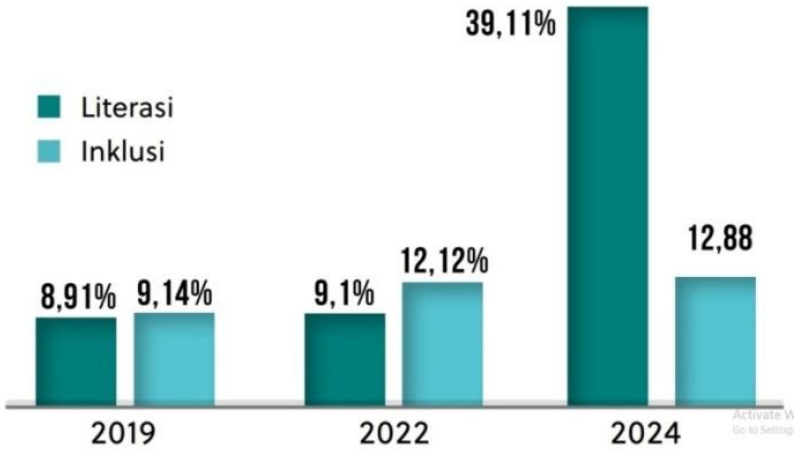
Peran pasar uang dan modal syariah semakin diperkuat dengan kemajuan teknologi digital dan *fintech* yang memungkinkan akses lebih mudah bagi masyarakat luas, terutama generasi muda. Penggunaan platform digital menjadikan investasi dan transaksi keuangan syariah lebih transparan, cepat, dan praktis. Namun, perkembangan ini juga menimbulkan tantangan besar, terutama terkait literasi keuangan syariah yang mengindikasikan investor muda yang belum memahami risiko dan prinsip syariah secara mendalam, sehingga rentan terhadap investasi ilegal dan produk spekulatif.

Tantangan Pengembangan Pasar Uang dan Pasar Modal Syariah

a) Literasi Keungan Syariah

Literasi keuangan syariah adalah kesadaran; pengetahuan; keterampilan; sikap; dan perilaku seseorang sesuai dengan prinsip syariah dalam mengelola; menginvestasi; dan mengatur keuangannya secara bijak dan sesuai kebutuhan demi keberlangsungan hidupnya, serta mencapai *falah* (kebahagiaan dunia dan akhirat). Sementara seseorang yang memiliki akses ke produk layanan keuangan syariah untuk memenuhi kebutuhannya yang disampaikan dengan cara bertanggung jawab dan berkelanjutan disebut inklusi keuangan syariah. Tingkat literasi dan inklusi keuangan syariah di Indonesia diukur dalam Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK). (KNEKS, 2024b). Menurut data OJK tahun 2024, indeks

literasi keuangan konvensional mencapai 65,08%, tetapi literasi keuangan syariah sebesar 39,11%.



Gambar 3. Perbandingan Literasi dan Inklusi Keuangan Syariah

Sumber: (KNEKS, 2024b)

Dilihat dri data tersebut indeks literasi keuangan syariah meningkat dari tahun ke tahun hingga pada puncak signifikan di tahun 2024 mencapai 39, 11 persen, begitu juga dengan inklusi keuangan syariah. Namun, literasi keuangan syariah di Indonesia masih menjadi tantangan dalam pengembangan pasar uang dan pasar modal syariah mengingat pada tahun 2025 capaian indeks literasi ekonomi dan keuangan syariah ditargetkan 50 persen. Sementara itu diketahui indeks literasi keuangan konvensional mencapai 65,08%, artinya ada kesenjangan yang menandakan banyak masyarakat belum memahami konsep, produk, dan risiko keuangan syariah secara mendalam. Literasi yang rendah ini menyebabkan tingginya risiko kesalahan pengambilan keputusan investasi dan rentan terhadap penipuan.

Kondisi ini khususnya harus dirasakan pada generasi muda seperti Gen-Z dan milenial yang aktif menggunakan aplikasi investasi digital. Meski antusias dalam berinvestasi, masih banyak dari mereka yang belum mampu membedakan produk investasi yang sah dan sesuai prinsip syariah dengan investasi ilegal atau spekulatif seperti *binary option* yang berpotensi merugikan secara finansial dan moral (Raniya & Marliyah, 2022). Kasus ini menunjukkan kebutuhan mendesak akan program edukasi literasi keuangan syariah yang lebih intensif dan responsif terhadap perkembangan teknologi finansial. Selain itu, literasi keuangan juga penting sebagai fondasi untuk pengembangan ekosistem yang sehat dan berkelanjutan. Dengan memperkuat literasi dan inklusi keuangan syariah, masyarakat dapat lebih percaya dan mau berpartisipasi dalam pasar modal syariah, sehingga dapat meningkatkan likuiditas pasar dan stabilitas keuangan nasional.

b) Investasi Ilegal

Salah satu kendala dalam pengembangan pasar modal syariah di Indonesia adalah maraknya investasi ilegal yang tidak mematuhi prinsip syariah dan regulasi yang berlaku. Pasar yang masih relatif baru dan berkembang membuat pengawasan terhadap investasi ilegal seperti skema piramida, binomo, dan *binary option* menjadi sulit, terutama yang dipromosikan melalui media sosial dan *influencer* digital. Banyak investor muda khususnya yang menjadi korban investasi ilegal tersebut. Investasi ilegal ini tidak hanya merugikan secara finansial, tapi juga berdampak pada reputasi pasar modal syariah yang tengah dibangun. Ketidakpatuhan pada regulasi dan prinsip syariah mengancam integritas pasar dan menimbulkan keraguan masyarakat untuk berinvestasi secara

sah (Raniya & Marliyah, 2022). Oleh karena itu, penguatan regulasi serta peningkatan pengawasan dan edukasi masyarakat sangat diperlukan guna membendung praktik ilegal ini.

Satuan Tugas Pemberantasan Aktivitas Keuangan Ilegal atau Satgas PASTI (sebelumnya Satgas Waspada Investasi) mencatat 537 entitas pinjaman *online* ilegal di sejumlah website dan aplikasi, 48 konten penawaran pinjaman pribadi (pinpri) dan 17 entitas yang melakukan penawaran investasi/kegiatan keuangan ilegal pada periode Februari - Maret 2024. Sejak 2017 - 31 Maret 2024, Satgas telah menghentikan 9.062 entitas keuangan ilegal yang terdiri dari 1.235 entitas investasi ilegal, 7.576 entitas pinjaman online ilegal/pinpri, dan 251 entitas gadai ilegal (OJK, 2024a). Hal ini menunjukkan bahwa praktik keuangan ilegal tidak hanya tersebar luas tetapi juga semakin marak dan mudah diakses melalui platform digital.

Banyak aktivitas ilegal yang mengaku sebagai investasi syariah atau investasi halal namun tidak berdasarkan aturan dan prinsip syariah yang sah. Hal ini merusak reputasi pasar uang dan modal syariah yang sedang dikembangkan dan menghambat kepercayaan masyarakat. Catatan ini menegaskan perlunya edukasi literasi keuangan yang kuat, perlindungan hukum yang tegas, dan penyesuaian pengawasan dengan perkembangan teknologi agar aktivitas ilegal dapat diminimalisasi secara efektif. Langkah-langkah edukasi masyarakat terhadap ciri-ciri investasi syariah yang sehat, pemahaman regulasi OJK, serta peran aktif lembaga pengawasan menjadi bagian strategi penting dalam memberantas investasi ilegal. Penguatan transparansi platform investasi dan verifikasi resmi dari OJK juga sangat dibutuhkan sebagai langkah proteksi investor.

c) Ketidakpastian Global

Ketidakpastian ekonomi global menjadi tantangan signifikan lainnya dalam pengembangan pasar uang dan pasar modal syariah di Indonesia. Krisis keuangan global, volatilitas harga komoditas, serta pandemi Covid-19 telah menunjukkan bahwa pasar modal syariah masih memiliki korelasi yang erat dengan pasar modal konvensional pada saat krisis (Mathlouthi & Bahloul, 2022). Artinya, pasar syariah belum benar-benar berperan sebagai *safe haven* yang sepenuhnya tahan terhadap guncangan eksternal. Namun, pasar modal syariah tetap dapat memberikan manfaat diversifikasi portofolio bagi investor melalui instrumen yang berbasis prinsip keadilan dan etika (Haque et al., 2022). Penguatan pasar modal syariah di Indonesia yang didukung oleh regulasi dan inovasi produk yang sesuai diharapkan dapat meningkatkan daya tahan dan mengurangi risiko volatilitas yang merugikan.

Selain itu, ketidakpastian global juga mengharuskan pasar uang dan modal syariah untuk beradaptasi dengan teknologi digital dan memperkuat ekosistem melalui kolaborasi antar lembaga, pemerintah, dan pelaku industri guna membangun pasar yang lebih resilien (Privara & Caplanova, 2025). Pembangunan pasar keuangan syariah yang efisien menjadi salah satu strategi untuk mendukung stabilitas ekonomi nasional di tengah dinamika global karena investor menjadi lebih berhati-hati dan cenderung memilih instrumen yang lebih aman, sehingga permintaan dan likuiditas di pasar modal syariah bisa terpengaruh negatif.

Penguatan Ekosistem Pasar Uang dan Pasar Modal Syariah

Penguatan ekosistem pasar uang dan pasar modal syariah di Indonesia merupakan langkah strategis yang melibatkan berbagai aspek mulai dari regulasi, infrastruktur, literasi masyarakat, hingga inovasi produk dan teknologi finansial. Regulasi merupakan fondasi utama dalam menciptakan kepercayaan dan kepastian di pasar, sehingga harmonisasi dan pembaruan regulasi perlu mendapatkan prioritas.

Bank Indonesia telah menerbitkan Peraturan Anggota Dewan Gubernur Nomor 6 Tahun 2024 tentang Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing berdasarkan prinsip syariah yang mengatur produk, pelaku, serta mekanisme pasar uang syariah secara modern dan maju, menjamin keterpaduan dan kesesuaian dengan perkembangan ekonomi global serta kebutuhan domestik.

Selain itu, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga aktif mengeluarkan Peraturan OJK seperti POJK No. 17/POJK.04/2015 dan POJK No. 61/POJK.04/2016 yang mengatur penerbitan efek syariah dan penerapan prinsip syariah di pasar modal, termasuk kewajiban pembentukan Dewan Pengawas Syariah bagi manajer investasi syariah serta pengawasan agar produk dan aktivitas investasi sesuai dengan prinsip syariah. Langkah regulasi ini bertujuan memperkuat perlindungan investor sekaligus memperluas basis investor melalui produk yang mudah diakses dan transparan.

Penguatan literasi keuangan syariah juga menjadi pilar penting dalam pengembangan ekosistem pasar keuangan syariah. Indeks literasi keuangan syariah yang masih relatif rendah mengindikasikan kebutuhan peningkatan edukasi bagi masyarakat, khususnya generasi muda yang merupakan calon investor utama masa depan. Program literasi dan inklusi keuangan syariah yang berkelanjutan harus dirancang dengan metode yang menarik dan mudah diakses, termasuk penggunaan teknologi digital dan media sosial untuk menyampaikan materi edukasi secara interaktif dan luas.

Inovasi produk keuangan syariah yang kompatibel dengan teknologi finansial menjadi kunci untuk memperluas daya jangkau dan efisiensi pasar. Pengembangan produk *fintech* syariah seperti *crowdfunding* berbasis syariah, trading platform efek syariah, dan digitalisasi sukuk perlu didukung oleh kerangka regulasi yang adaptif dan infrastruktur digital yang handal. Integrasi teknologi dalam keuangan syariah tidak hanya meningkatkan aksesibilitas tetapi juga memberikan kemudahan, transparansi, dan keamanan transaksi (Privara & Caplanova, 2025).

Sinergi antara regulator, pelaku industri, akademisi, dan komunitas keuangan syariah sangat diperlukan untuk membangun ekosistem yang inklusif dan berkelanjutan. Koordinasi antar lembaga seperti Bank Indonesia, OJK, DSN-MUI, dan lembaga pendidikan menjadi fondasi guna menciptakan standar yang jelas, produk yang inovatif, pendidikan yang berkualitas, serta pengawasan yang efektif. Hal ini akan mendorong pertumbuhan pasar uang dan pasar modal syariah yang sehat dan terpercaya. Penting pula pengembangan infrastruktur pasar modal syariah, termasuk penguatan bursa efek syariah, lembaga kliring, dan pusat penjaminan kualitas produk syariah agar menciptakan likuiditas, efisiensi, dan keamanan transaksi. Infrastruktur yang mapan memperkuat kepercayaan investor sekaligus mendukung pertumbuhan pasar dalam jangka panjang.

Penguatan ekosistem ini juga harus mencakup penanganan risiko, baik risiko pasar maupun risiko kepatuhan syariah. Pengembangan sistem manajemen risiko yang terintegrasi dengan teknologi informasi mampu memberikan perlindungan lebih baik kepada investor sekaligus menjaga stabilitas pasar, menyesuaikan dengan dinamika pasar keuangan global (Haque et al., 2022). Ekosistem yang kuat akan menumbuhkan kepercayaan investor dan meningkatkan partisipasi masyarakat dalam instrumen keuangan syariah. Hal ini mendukung pertumbuhan ekonomi nasional yang berlandaskan prinsip keadilan, kesejahteraan, dan keberlanjutan sesuai prinsip syariah, sehingga pasar uang dan pasar modal syariah dapat menjadi pilar utama keuangan nasional di masa depan.

KESIMPULAN

Dari pemaparan tersebut dapat disimpulkan bahwa pasar uang dan pasar modal syariah di Indonesia memiliki peran yang sangat strategis dalam menyediakan instrumen keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah sekaligus mendukung stabilitas sistem keuangan nasional. Berbagai instrumen pasar uang syariah, seperti Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Sukuk Bank Indonesia, berfungsi penting dalam menjaga likuiditas perbankan syariah. Namun demikian, pasar modal syariah masih menghadapi berbagai tantangan untuk menjadi pilihan utama investor, terutama di tengah kondisi ekonomi global yang penuh volatilitas dan ketidakpastian. Tantangan tersebut semakin kompleks dengan masih rendahnya tingkat literasi keuangan syariah masyarakat, khususnya generasi muda, serta maraknya praktik investasi ilegal yang mengatasnamakan prinsip syariah. Rendahnya pemahaman masyarakat terhadap investasi syariah dapat meningkatkan risiko kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi dan kerentanan terhadap berbagai bentuk penipuan. Oleh karena itu, optimalisasi pertumbuhan pasar uang dan pasar modal syariah memerlukan strategi yang terintegrasi melalui penguatan regulasi, peningkatan literasi keuangan syariah, pemanfaatan teknologi finansial (fintech), serta pengembangan produk-produk yang inovatif dan kompetitif. Selain itu, sinergi yang kuat antara regulator, pelaku industri, akademisi, dan masyarakat menjadi faktor penting dalam membangun ekosistem keuangan syariah yang sehat, transparan, berdaya saing, dan berkelanjutan di Indonesia.

SARAN

Berdasarkan hasil kajian yang telah dilakukan, disarankan kepada pemerintah, Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Dewan Syariah Nasional-MUI, serta pelaku industri keuangan syariah untuk terus memperkuat regulasi, pengawasan, dan inovasi produk pasar uang serta pasar modal syariah agar semakin kompetitif dan mampu menjawab kebutuhan masyarakat di era digital. Selain itu, program literasi dan inklusi keuangan syariah perlu ditingkatkan secara berkelanjutan, khususnya bagi generasi muda, melalui pemanfaatan teknologi digital, media sosial, dan kolaborasi dengan lembaga pendidikan guna meningkatkan pemahaman masyarakat terhadap manfaat, risiko, dan prinsip-prinsip investasi syariah. Upaya pencegahan terhadap investasi ilegal yang mengatasnamakan syariah juga perlu diperkuat melalui edukasi, sosialisasi, serta penegakan hukum yang tegas untuk melindungi masyarakat dan menjaga kepercayaan terhadap industri keuangan syariah. Di sisi lain, pengembangan teknologi finansial (fintech) berbasis syariah dan inovasi instrumen investasi yang lebih mudah diakses, transparan, serta sesuai dengan kebutuhan investor modern perlu terus didorong guna meningkatkan daya saing pasar keuangan syariah di tingkat nasional maupun global. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk melakukan penelitian empiris mengenai pengaruh literasi keuangan syariah, perkembangan teknologi finansial, dan perilaku investor terhadap pertumbuhan pasar uang dan pasar modal syariah sehingga dapat memberikan kontribusi yang lebih komprehensif bagi pengembangan sektor keuangan syariah di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Abdalloh, I. (2024). *Pasar Modal Syariah (Edisi Baru)* (Ghulam (ed.); Edisi Digi). PT Elex Media Komputindo.

Al-Haritsi, J. bin A. (2023). *Fikih Ekonomi Umar* (M. Ihsan (ed.); 7th ed.). Pustaka Al-Kautsar.

Asafo-Adjei, E., Adam, A. M., Owusu Junior, P., Arthur, C. L., & Seidu, B. A. (2023). Multi-frequency

Information Transmission Among Constituents and Global Equity Returns: a Sustainable and Conventional Way of Investing. *European Journal of Management and Business Economics*, *September*. https://doi.org/10.1108/EJMBE-05-2022-0126

Data Indonesia. (2025). *Data Jumlah Penduduk Indonesia Menurut Agama 2024*. https://dataindonesia.id/varia/detail/data-jumlah-penduduk-indonesia-menurut-agama-pada-2024

Haque, M. E., Middleditch, P., & Zhang, S. (2022). Mitigating Economic Volatility: When Building Efficient Financial Markets Should Supersede Conventional Economic Policy. *Journal of Government and Economics*, *8*(January), 100059. https://doi.org/10.1016/j.jge.2023.100059

Heradhyaksa, B. (2022). Hukum Investasi & Pasar Modal Syariah. In J. Abdillah (Ed.), *CV. Rafi Sarana Perkasa*. CV. Rafi Sarana Perkasa.

Juhro, S. M., Syarifuddin, F., & Sakti, A. (2025). Inclusive Welfare On the Role of Islamic Social-Public Finance and Monetary Economics. In *Inclusive Welfare*. Springer Nature Singapore Pte Ltd. https://doi.org/10.1007/978-981-96-0051-9

Kemenkeu RI. (2025). *Perkembangan Ekonomi Syariah di Indonesia: Menuju Pusat Ekonomi Syariah Global*. Https://mediakeuangan.kemenkeu.go.id/. https://mediakeuangan.kemenkeu.go.id/article/show/perkembangan-ekonomi-syariah-di-indonesia-menuju-pusat-ekonomi-syariah-global#:~:text=Perkembangan Ekonomi Syariah di Indonesia,Ekonomi Syariah Global %2D Media Keuangan

Kementerian PPN/ Bappenas. (2018). Masterplan Ekonomi Syariah Indonesia 2019-2024. In *Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/ Badan Perencanaan Pembangunan Nasional*. https://knks.go.id/storage/upload/1573459280-Masterplan Eksyar_Preview.pdf

KNEKS. (2024a). *Kajian Penguatan Sektor Keuangan Syariah 2024*.

KNEKS. (2024b). *Strategi Nasional Literasi dan Inklusi Ekonomi dan Keuangan Syariah Indonesia 2024*. https://www.researchgate.net/profile/Tuti-Herawati/publication/269039074_Strategi_Nasional_Penelitian_Agroforestri/links/547e3e200cf2de80e7cc5510/Strategi-Nasional-Penelitian-Agroforestri.pdf

Lobão, J. (2024). Efficiency and Price Clustering in Islamic Stocks: Evidence from Three Asian Countries. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, *15*(1), 136–152. https://doi.org/10.1108/JIABR-05-2022-0140

Mathlouthi, F., & Bahloul, S. (2022). Co-movement and Causal Relationships Between Conventional and Islamic Stock Market Returns Under Regime-Switching Framework. *Journal of Capital Markets Studies*, *6*(2), 166–184. https://doi.org/10.1108/JCMS-02-2022-0008

OJK. (2024a). *Satgas Pasti Blokir 585 Pinjol Ilegal dan Pinpri serta 17 Investasi Ilegal*. Ojk.go.id. https://ojk.go.id/waspada-investasi/id/siaran-pers/Pages/Satgas-Pasti-Blokir-585-Pinjol-Ilegal-dan-Pinpri-serta-17-Investasi-Ilegal-.aspx

OJK. (2024b). *Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) Tahun 2024*. https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Survei-Nasional-Literasi-dan-Inklusi-Keuangan-(SNLIK)-2024.aspx

Privara, A., & Caplanova, A. (2025). Institutions, Digital Investment Potential and Productivity Growth in EU and Southeast Asia. *The Journal of Risk Finance*, *September*. https://doi.org/10.1108/JRF-04-2025-0180

Raniya, S., & Marliyah, M. (2022). Analisis Perilaku Investor pada Penggunaan Aplikasi Trading Online Binary Option Binomo di Kalangan Muslim Gen-Z. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, *9*(2), 168–181. https://doi.org/10.20473/vol9iss20222pp168-181

Soemitra, A. (2014). *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia (Edisi Revisi)* (2nd ed.). Kencana.

Tsioumas, V., Voutsina, K., & Papadimitriou, S. (2025). Revisiting Rationality in Ship Investment Decisions: Empirical Evidence from the Dry Bulk Market. *Maritime Business Review*, *September*. https://doi.org/10.1108/MABR-01-2025-0012

Wardiyah, M. L. (2017). Manajemen Pasar Uang dan Pasar Modal. In *Pustaka Setia* (1st ed.). Pustaka Setia.