

Peran Fatwa DSN-MUI dalam Mendorong Partisipasi Investor Saham Muslim pada Pasar Modal Syariah Indonesia

Anantya Aliyya Arkanbariq¹, Asa Sheila Amelia²

¹Program Studi S1 Hukum, Fakultas Ekonomi Sosial dan Humaniora, Universitas Muhammadiyah PKU Surakarta, Indonesia

²Program Studi S1 Manajemen, Fakultas Ekonomi Sosial dan Humaniora, Universitas Muhammadiyah PKU Surakarta, Indonesia

E-mail: anantya.aliyya@umpku.ac.id¹, asa.sheila@umpku.ac.id²

Article History:

Received: 13 Mei 2026

Revised: 16 Juni 2026

Accepted: 30 Juni 2026

Keywords: *Investasi Saham Syariah, Fatwa DSN-MUI, Minat Investasi Masyarakat Muslim.*

Abstrak: *Pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan perkembangan yang signifikan seiring meningkatnya minat masyarakat muslim terhadap instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis konsep kehalalan investasi saham berdasarkan berbagai Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) serta menganalisis implikasi fatwa-fatwa tersebut terhadap minat investasi masyarakat Muslim di pasar modal syariah. Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum normatif dengan pendekatan kualitatif melalui pendekatan perundang-undangan dan pendekatan konseptual. Data penelitian diperoleh melalui studi kepustakaan yang terdiri atas bahan hukum primer berupa fatwa DSN-MUI dan regulasi pasar modal syariah, serta bahan hukum sekunder berupa buku, artikel ilmiah, dan penelitian terdahulu yang relevan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa konsep kehalalan investasi saham dibangun melalui kerangka normatif yang komprehensif dan saling melengkapi, mulai dari pengaturan objek saham, mekanisme transaksi, penyimpanan, kliring, penjaminan, hingga perlindungan aset investor sesuai dengan prinsip syariah. Penelitian ini juga menemukan bahwa berbagai Fatwa DSN-MUI memiliki peran penting dalam meningkatkan minat investasi masyarakat Muslim dengan membangun rasa aman, kepercayaan, dan legitimasi keagamaan terhadap investasi saham syariah. Dengan demikian, fatwa tidak hanya memiliki fungsi normatif-keagamaan, tetapi juga berkontribusi terhadap penguatan inklusi keuangan syariah dan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia.*

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia menunjukkan tren yang signifikan. Menurut Bursa Efek Indonesia (selanjutnya disebut BEI), jumlah investor pasar modal di Indonesia terus mengalami peningkatan yang signifikan sejak tahun 2020 hingga 2025. Pada tahun 2020 tercatat sebanyak 3,8 juta investor, kemudian meningkat menjadi 7,4 juta pada tahun 2021, 10,3 juta pada tahun 2022, dan 12,1 juta pada tahun 2023. Tren pertumbuhan ini berlanjut pada tahun 2024 dengan jumlah investor mencapai 14,8 juta dan hingga tahun 2025 telah menembus angka sekitar 17 juta investor (Nurahmad, 2025). Peningkatan ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain kemajuan teknologi digital yang mempermudah akses masyarakat terhadap produk investasi serta meningkatnya tingkat literasi keuangan. Transformasi digital melalui hadirnya berbagai platform perdagangan efek ritel berbasis daring telah menurunkan hambatan masuk bagi investor ritel sehingga semakin banyak investor yang dapat berinvestasi di pasar modal (Mubaroq, Nurhayati, & Haryanti, 2025). Meskipun akses terhadap pasar modal semakin terbuka, kondisi ini belum sepenuhnya mendorong partisipasi investor Muslim secara optimal. Hal ini disebabkan oleh pertimbangan utama investor muslim yang mengutamakan kesesuaian produk investasi dengan prinsip syariah. Meningkatnya preferensi masyarakat terhadap instrumen investasi yang selaras dengan prinsip syariah mendorong perkembangan pasar modal sebagai instrumen pendalaman pasar keuangan (*financial deepening*) yang mampu meningkatkan efisiensi alokasi modal, memperluas inklusi keuangan, serta memperkuat stabilitas sistem keuangan nasional (Yuniar, Fahmi, & Ismail, 2026).

Investasi saham pada awalnya masih dipandang dengan penuh keraguan oleh sebagian masyarakat muslim. Hal ini disebabkan adanya persepsi bahwa berbagai produk dan aktivitas di pasar modal mengandung unsur spekulasi (*maysir*), ketidakpastian (*gharar*), dan *riba* yang dilarang dalam Islam. Persepsi ini berdampak pada rendahnya minat masyarakat muslim untuk berinvestasi di pasar modal (Millah dkk., 2025). Akan tetapi, seiring dengan perkembangan pemikiran hukum Islam kontemporer, telah terjadi rekonstruksi terhadap praktik atau aktivitas ekonomi modern, termasuk investasi saham, agar sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Arkanbariq, Ahzar, & Priyambodo, 2026). Di Indonesia, lembaga keagamaan seperti Majelis Ulama Indonesia melalui Dewan Syariah Nasional telah menerbitkan fatwa yang mengatur mengenai produk dan aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (selanjutnya disebut DSN-MUI) memberikan legitimasi secara keagamaan bahwa saham dapat dikategorikan sebagai instrumen investasi yang halal atau boleh untuk dilakukan apabila memenuhi prinsip-prinsip syariah, seperti terhindar dari kegiatan usaha yang haram, praktik *riba*, serta transaksi yang bersifat pertaruhan. Kehadiran berbagai fatwa dari DSN-MUI ini tidak hanya dimaknai sebagai pemberi legitimasi aktivitas dan produk investasi saham belaka, tetapi juga memiliki implikasi terhadap perilaku ekonomi masyarakat. Dalam perspektif ekonomi, fatwa dapat dipahami sebagai bagian dari *informal institutions* yang berperan dalam membentuk preferensi dan perilaku individu. Fatwa berfungsi sebagai mekanisme pembangun kepercayaan atau *trust-building mechanism* yang mampu mengurangi ketidakpastian moral dan psikologis dalam berinvestasi (Gunawan & Nurrachmi, 2024). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat keterlibatan nilai-nilai keagamaan yang memengaruhi preferensi investasi bagi seorang individu.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa faktor religiusitas berpengaruh terhadap keputusan seseorang untuk memilih suatu produk atau aktivitas ekonomi. Pertama, artikel yang ditulis oleh Rahmatika dan Yustati berjudul “Analisis Pengaruh Fatwa MUI terhadap Perkembangan Ekonomi Syariah di Indonesia” yang menemukan bahwa bahwa Fatwa MUI

berperan dalam memberikan pedoman bagi pengembangan produk keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah sehingga berkontribusi terhadap pertumbuhan sektor keuangan syariah, seperti perbankan syariah, pasar modal syariah, dan asuransi syariah, sekaligus meningkatkan kepercayaan masyarakat serta mendorong kepatuhan lembaga keuangan terhadap prinsip syariah (Rahmatika & Yustati, 2024). Kedua, artikel yang ditulis oleh Lestari dan Kurniawati berjudul “Implementasi Prinsip-Prinsip Syariah Dalam Berinvestasi di Pasar Modal Indonesia” yang menemukan bahwa pasar modal syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan sejak diterbitkannya Fatwa oleh DSN-MUI pada tahun 2001 yang kemudian diperkuat oleh peran strategis Otoritas Jasa Keuangan (selanjutnya disebut OJK) melalui penerapan regulasi yang mendukung prinsip syariah sehingga memungkinkan investor memperoleh keuntungan yang selaras dengan prinsip syariah sekaligus tetap mematuhi ketentuan keuangan Islam (Lestari & Kurniawati, 2023). Ketiga, artikel yang ditulis oleh Istiqomah, dkk berjudul “Religiusitas dan Persepsi Nasabah dalam Memilih Bank Syariah Indonesia (BSI) di Kota Tuban” yang menemukan bahwa terdapat kesesuaian produk manajemen perbankan dengan nilai-nilai Islam serta keberadaan persepsi positif nasabah terhadap suatu bank mempengaruhi keputusan nasabah muslim dalam memilih bank syariah di Kota Tuban, Jawa Timur (Istiqomah, Rohim, & Ulum, 2021). Artikel-artikel tersebut pada umumnya berfokus pada peran fatwa DSN-MUI dalam pengembangan ekonomi syariah serta persepsi masyarakat terhadap keputusan ekonomi mereka, khususnya dalam sektor perbankan, keuangan syariah, serta investasi pasar modal secara umum. Sementara itu, penelitian ini berfokus pada kajian secara lebih spesifik pada analisis konsep kehalalan investasi saham berdasarkan Fatwa DSN-MUI serta keterkaitannya dengan minat investasi saham masyarakat muslim Indonesia di pasar modal syariah dengan menempatkan fatwa sebagai faktor institusional yang memengaruhi perilaku investasi.

Berdasarkan pemaparan di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis konsep kehalalan investasi saham berdasarkan berbagai Fatwa DSN-MUI mengenai saham dan aktivitas perdagangan saham di pasar modal serta menganalisis implikasi berbagai Fatwa DSN-MUI tersebut terhadap minat investasi masyarakat Muslim. Adapun kontribusi penelitian ini dapat dibagi menjadi dua, yaitu kontribusi secara teoritis dan secara praktik. Secara teoritis, penelitian ini berkontribusi dalam pengembangan kajian hukum ekonomi syariah, khususnya dalam memahami relasi antara norma keagamaan dan perilaku ekonomi. Secara praktis, penelitian ini berkontribusi dalam memberikan rekomendasi bagi BEI dan OJK untuk memperkuat ekosistem pasar modal syariah melalui pendekatan yang berbasis pada prinsip-prinsip syariah.

METODE PENELITIAN

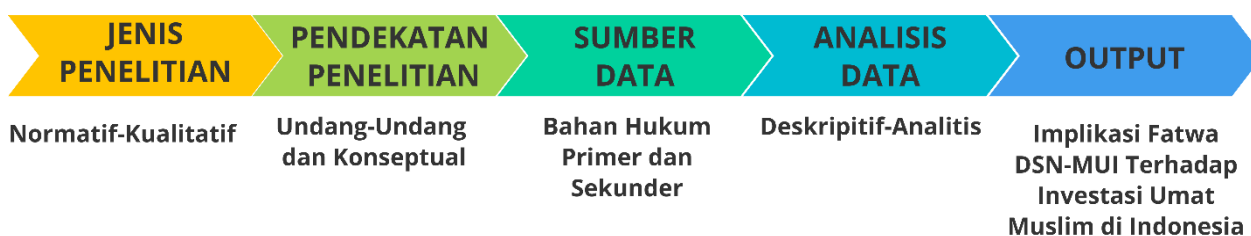
Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif dengan pendekatan kualitatif. Penelitian ini tergolong sebagai penelitian hukum normatif karena penelitian ini berfokus untuk menganalisis norma-norma hukum yang bersumber dari berbagai Fatwa DSN-MUI serta regulasi mengenai pasar modal syariah, khususnya terkait produk saham dan aktivitas perdagangan saham. Penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kualitatif karena menggunakan data penelitian berupa bahan hukum serta literatur terkait yang dianalisis melalui interpretasi hukum. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi pendekatan undang-undang dan pendekatan konseptual. Pendekatan undang-undang digunakan untuk menelaah berbagai regulasi di Indonesia terkait produk dan aktivitas perdagangan saham di pasar modal, sedangkan pendekatan konseptual digunakan untuk memahami prinsip-prinsip dasar hukum Islam, seperti konsep halal dan haram dalam investasi, melalui doktrin atau pandangan ahli (Marzuki, 2010).

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdiri dari bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder. Bahan hukum primer yang digunakan meliputi fatwa DSN-MUI terkait produk

dan aktivitas perdagangan saham di pasar modal, meliputi:

1. Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal (selanjutnya disebut Fatwa DSN-MUI tentang Penerapan Prinsip Syariah Pasar Modal);
2. Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek (selanjutnya disebut Fatwa DSN-MUI tentang Perdagangan Efek);
3. Fatwa DSN-MUI No. 124/DSN-MUI/XI/2018 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Pelaksanaan Layanan Jasa Penyimpanan dan Penyelesaian Transaksi Efek serta Pengelolaan Infrastruktur Investasi Terpadu (selanjutnya disebut Fatwa DSN-MUI tentang Jasa Transaksi Efek);
4. Fatwa DSN-MUI No. 138/DSN-MUI/V/2020 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Kliring dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa atas Efek Bersifat Ekuitas di Bursa Efek (selanjutnya disebut Fatwa DSN-MUI tentang Kliring dan Penjaminan Efek);
5. Fatwa DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/V/2020 tentang Saham (selanjutnya disebut Fatwa DSN-MUI tentang Saham); dan
6. Fatwa DSN-MUI No. 157/DSN-MUI/VII/2024 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Pelindungan Aset Investor Pasar Modal (selanjutnya disebut Fatwa DSN-MUI tentang Perlindungan Aset Investor).

Selain itu, bahan hukum primer yang digunakan dalam penelitian ini juga berasal berbagai peraturan perundang-undangan terkait produk dan aktivitas perdangan saham di pasar modal. Bahan hukum sekunder dalam penelitian ini yaitu buku, artikel jurnal ilmiah, dan penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian ini yang berfungsi sebagai landasan teoritis dalam melakukan analisis(Ariawan, 2013). Pengumpulan data dilakukan melalui studi kepustakaan, sedangkan analisis data dilakukan secara kualitatif dengan metode deskriptif-analitis guna memahami implikasi fatwa terhadap perilaku investasi masyarakat Muslim (Saefullah, 2024).



Gambar 1. Diagram Alir Alur Penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Konsep Kehalalan Investasi Saham Berdasarkan Fatwa-Fatwa DSN-MUI

Secara umum, fatwa merupakan pendapat atau penafsiran ulama terkait suatu persoalan dalam hukum Islam. Secara bahasa, fatwa berasal dari bahasa Arab yang berarti nasihat, petunjuk, jawaban, atau pendapat. Fatwa juga dapat diartikan sebagai keputusan atau pandangan resmi yang diberikan oleh individu atau lembaga yang memiliki otoritas keilmuan, biasanya disampaikan oleh seorang mufti atau ulama, sebagai respons atas pertanyaan dari pihak yang meminta fatwa dan tidak bersifat mengikat. Dalam praktik kehidupan beragama di Indonesia, salah satu lembaga keagamaan yang berwenang mengeluarkan fatwa adalah MUI melalui DSN-MUI. Fatwa yang dikeluarkan oleh DSN-MUI ini berisi keputusan atau ketetapan mengenai persoalan *ijtihadiah* yang berkembang

di masyarakat guna dijadikan sebagai pedoman bagi mereka (Alamudi & Hasan, 2023).

Dalam konteks investasi syariah, Fatwa DSN-MUI tidak hanya berfungsi sebagai prasyarat normatif dalam pembentukan produk dan aktivitas investasi berbasis syariah, tetapi juga memiliki peran strategis dalam mengarahkan agar produk dan aktivitas investasi itu tetap sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Hal ini dikarenakan Pemerintah Indonesia, khususnya BEI dan OJK, menggunakan Fatwa DSN-MUI sebagai rujukan utama dan satu-satunya dalam menerjemahkan prinsip-prinsip syariah ke dalam kebijakan dan regulasi investasi di pasar modal Indonesia (Utomo & Fakhruddin, 2017). Dalam kerangka tersebut, pengaturan mengenai saham syariah tidak dituangkan dalam satu fatwa tunggal, melainkan tersebar dalam beberapa Fatwa DSN-MUI. Setidaknya terdapat enam Fatwa DSN-MUI yang mengatur mengenai penerapan prinsip-prinsip Islam dalam produk dan aktivitas perdagangan saham. Keenam Fatwa DSN-MUI tersebut, antara lain:

1. Fatwa DSN-MUI tentang Penerapan Prinsip Syariah Pasar Modal

Fatwa ini merupakan fatwa pertama yang dikeluarkan oleh DSN-MUI terkait investasi berbasis prinsip-prinsip Islam di pasar modal yang ditetapkan pada tanggal 23 Oktober 2002. Meskipun pengaturannya masih bersifat umum mengenai produk dan aktivitas perdagangan di pasar modal, yang salah satunya terkait saham syariah, namun fatwa ini telah memberikan dasar penting berupa parameter dan batasan yang jelas mengenai kriteria suatu saham agar dapat dikategorikan sebagai saham syariah. Dengan adanya ketentuan tersebut, baik investor maupun regulator memiliki pedoman awal untuk membedakan saham yang sesuai dengan prinsip syariah dan yang tidak (Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia, 2003).

2. Fatwa DSN-MUI tentang Perdagangan Efek

Berbeda dengan fatwa sebelumnya yang masih bersifat umum, fatwa ini memberikan pengaturan yang lebih spesifik dan operasional terkait jenis akad yang digunakan perdagangan saham, seperti akad jual beli (*bai'*), *ijarah*, *ju'alah*, dan *hawalah bil ujah*. Selain itu, fatwa ini juga menetapkan berbagai batasan terkait praktik yang tidak sesuai dengan prinsip syariah, seperti *riba*, *gharar*, *maisir*, manipulasi, dan spekulasi, termasuk larangan terhadap short selling dan margin trading. Di samping itu, fatwa ini turut mengatur mekanisme penyelesaian sengketa melalui musyawarah atau lembaga arbitrase syariah (Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia, 2011).

3. Fatwa DSN-MUI tentang Jasa Transaksi Efek

Fatwa ini memberikan pengaturan yang komprehensif pada aspek pendukung ekosistem pasar modal, khususnya terkait fungsi lembaga penyimpanan. Dalam fatwa ini ditegaskan bahwa objek layanan layanan jasa penyimpanan syariah hanya terbatas pada saham maupun efek lainnya yang sesuai dengan prinsip syariah. Selain itu, fatwa ini juga mengatur mengenai hubungan hukum antar yang terlibat dalam penyimpanan dan penyelesaian transaksi efek, seperti Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, perusahaan efek, dan bank kustodian, yang dilaksanakan melalui akad *ijarah* atau *wakalah bil ujah*. Fatwa ini juga menetapkan kewajiban penerapan prinsip kehati-hatian dengan menghindari unsur *riba*, *gharar*, *maisir*, *tadlis*, dan praktik-praktik lain yang bertentangan dengan syariah serta mengatur pemisahan rekening efek syariah dan non-syariah sebagai bentuk perlindungan terhadap kepatuhan syariah (Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia, 2018).

4. Fatwa DSN-MUI tentang Kliring dan Penjaminan Efek

Fatwa ini mengatur mengenai penerapan prinsip syariah dalam mekanisme kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi efek, salah satunya adalah transaksi saham, di bursa efek. Fatwa ini memberikan yang rinci terkait parameter tahapan pasca-transaksi saham, seperti proses kliring, penyelesaian transaksi, dan penjaminan transaksi saham, yang sesuai dengan prinsip syariah. Fatwa ini menyebutkan bahwa objek transaksi yang dapat diproses dalam mekanisme kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi hanya terbatas pada saham yang memenuhi prinsip syariah dan tercantum dalam Daftar Efek Syariah. Selain itu, fatwa ini juga mengatur hubungan hukum antar pihak yang terlibat dalam transaksi saham syariah, seperti investor, anggota bursa, serta lembaga kliring dan penjaminan, yang dilaksanakan melalui akad-akad syariah. Fatwa ini juga menetapkan ketentuan teknis terkait mekanisme *netting*, pemindahbukuan, serta pengelolaan dana jaminan yang harus dilakukan berdasarkan prinsip syariah yang dapat dilakukan melalui skema *mudharabah* atau *wakalah bi al-istitsmar* (Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia, 2020).

5. Fatwa DSN-MUI tentang Saham

Di antara berbagai fatwa yang dikeluarkan oleh DSN-MUI, fatwa ini dapat dikatakan sebagai regulasi yang paling komprehensif mengenai saham. Fatwa ini mengatur mengenai mekanisme penerbitan hingga mekanisme transaksi saham agar tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Mekanisme penerbitan dan transaksi saham baik di pasar perdana maupun pasar sekunder agar tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah harus dilakukan dengan menggunakan akad-akad yang diperkenankan, seperti menggunakan *akad bai'*, serta menegaskan prinsip keadilan, transparansi, dan larangan praktik spekulatif dalam melakukan transaksi saham. Selain itu, fatwa ini juga menetapkan kriteria saham syariah yang salah satunya adalah kegiatan usaha perusahaan yang hendak atau sudah menerbitkan saham syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah serta harus terhindar dari unsur-unsur yang dilarang seperti *riba*, *gharar*, dan *maisir*. Fatwa ini juga mengatur hak dan kewajiban pemegang saham, termasuk pembagian dividen, tanggung jawab terbatas, serta mekanisme pengambilan keputusan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia, 2020).

6. Fatwa DSN-MUI tentang Perlindungan Aset Investor

Fatwa ini mengatur mengenai mekanisme perlindungan aset investor yang sejalan dengan prinsip-prinsip syariah melalui pembentukan Dana Perlindungan Pemodal (selanjutnya disebut DPP). DPP adalah sekumpulan dana yang dibentuk untuk menjamin perlindungan aset investor dari risiko kehilangan. DPP berfungsi menjamin keamanan aset milik investor, berupa obligasi, sukuk, saham syariah, maupun bentuk efek lainnya serta dana investor yang disimpan pada lembaga atau bank kustodian. Perlindungan aset investor dilakukan dengan akad *kafalah*, di mana DPP bertindak sebagai penjamin atas kemungkinan hilangnya aset investor yang kemudian DPP memiliki hak tagih (hak subrogasi) kepada lembaga/bank kustodian. Selain itu, pengelolaan dana perlindungan dilakukan dengan menggunakan akad yang sesuai dengan prinsip syariah, seperti *wakalah bil ujah*, dan dibatasi hanya untuk memberikan ganti rugi atas kehilangan aset, bukan kerugian akibat fluktuasi nilai investasi atau kerugian yang sifatnya masih potensial. Singkatnya, meskipun tidak secara langsung mengatur produk dan aktivitas perdagangan saham, namun fatwa ini

tetap memiliki peran penting dalam ekosistem pasar modal, yaitu dalam hal perlindungan aset para investor (Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia, 2024).

Berdasarkan uraian fatwa-fatwa DSN-MUI di atas, dapat terlihat bahwa konsep kehalalan investasi saham dalam sistem hukum Islam di Indonesia tidaklah dibangun secara parsial, melainkan melalui suatu kerangka normatif yang bersifat komprehensif, bertahap, dan saling melengkapi. Pertama, Fatwa DSN-MUI tentang Penerapan Prinsip Syariah Pasar Modal berfungsi sebagai landasan dasar yang mengatur aktivitas di pasar modal, termasuk investasi saham, dengan memperbolehkan seluruh aktivitas di pasar modal sepanjang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (Sumar'in, 2023). Prinsip ini kemudian dikembangkan lebih lanjut melalui Beberapa Fatwa DSN-MUI berikutnya yang memberikan perincian terkait hal-hal yang dilarang dan diperbolehkan pada setiap tahapan aktivitas investasi saham, mulai dari mekanisme transaksi (Fatwa DSN-MUI tentang Perdagangan Efek), aspek infrastruktur dan penyimpanan (Fatwa DSN-MUI tentang Jasa Transaksi Efek), hingga proses kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi (Fatwa DSN-MUI tentang Kliring dan Penjaminan Efek). Selanjutnya, Fatwa DSN-MUI tentang Saham mempertegas konstruksi konseptual saham syariah dengan memberikan definisi, kriteria, serta mekanisme penerbitan dan transaksi saham yang sesuai dengan prinsip syariah sehingga menjadi rujukan utama dalam menentukan bentuk produk dan aktivitas perdagangan saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Munawiroh & Rumawi, 2022). Lebih lanjut, keberadaan Fatwa DSN-MUI tentang Perlindungan Aset Investor menunjukkan bahwa konsep kehalalan investasi saham juga diperluas hingga aspek perlindungan investor. Hal ini mengindikasikan bahwa kehalalan tidak hanya diukur dari kebolehan atau *permissibility*, tetapi juga dari adanya jaminan keamanan, keadilan, dan kepastian hukum dalam aktivitas investasi saham. Dengan demikian, konsep kehalalan investasi saham menurut keenam Fatwa DSN-MUI tersebut dapat dipahami sebagai suatu kerangka aturan yang menyeluruh dan saling terhubung. Keenam Fatwa DSN-MUI tersebut tidak hanya menilai suatu saham halal dari sisi objeknya saja, tetapi juga memperhatikan proses, mekanisme transaksi, serta perlindungan terhadap investor. Konsep ini menunjukkan bahwa keenam Fatwa DSN-MUI tersebut adalah mampu mengakomodasi perkembangan praktik ekonomi modern sehingga eksistensi keenam Fatwa DSN-MUI tersebut dapat memberikan kepastian hukum, perlindungan, serta memperkuat kepercayaan bagi para investor saham syariah di Indonesia.

B. Peran Fatwa Kehalalan Saham dengan Minat Investasi Masyarakat Muslim di Pasar Modal Syariah

Fatwa memiliki peran yang signifikan dalam membentuk perilaku ekonomi umat Islam, khususnya dalam konteks pengambilan keputusan investasi. Fatwa memberikan rasa aman dan kepastian bagi umat Islam terhadap kehalalan suatu instrumen investasi yang akan mereka pilih (Qodir & Kurniawan, 2023). Singkatnya, fatwa menjadi rujukan penting bagi umat Islam dalam menilai apakah suatu aktivitas ekonomi, termasuk investasi saham, sesuai dengan prinsip-prinsip syariah atau tidak. Dengan adanya berbagai Fatwa DSN-MUI yang memperkenankan investasi saham dengan kriteria tertentu senyatanya meningkatkan dan mendorong partisipasi umat Islam untuk ikut berinvestasi di pasar saham. Hal ini ditunjukkan dengan meningkatnya jumlah investor di pasar modal syariah dari tahun ke tahun. Pada tahun 2019, jumlah investor syariah tercatat sebanyak 68.599 orang, kemudian meningkat menjadi 85.889 orang pada tahun 2020, dan kembali naik menjadi 105.174 orang pada tahun 2021 (Andriani, 2022). Peningkatan tersebut menunjukkan semakin besarnya partisipasi Masyarakat muslim dalam aktivitas investasi syariah di Indonesia.

Perkembangan pasar modal syariah juga tercermin dari meningkatnya kapitalisasi pasar saham syariah serta bertambahnya jumlah saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah terus mengalami peningkatan dalam beberapa tahun terakhir dari 408 saham pada tahun 2019 menjadi 679 saham pada Januari 2025, kondisi tersebut menunjukkan bahwa pasar modal syariah Indonesia mengalami perkembangan yang signifikan baik dari sisi instrumen investasi maupun kapitalisasi pasar syariah (Departemen Pengelolaan Data dan Statistik-Otoritas Jasa Keuangan, 2025). Selain itu, berbagai Fatwa DSN-MUI mengenai produk dan aktivitas perdagangan saham juga menambah pemahaman umat Islam mengenai konsep investasi yang sesuai dengan prinsip Islam, termasuk batasan, kriteria, dan parameternya, sehingga mendorong masyarakat untuk mengambil keputusan investasi yang lebih rasional, terinformasi, dan sesuai dengan nilai-nilai agama Islam (Togatorop & Baidhowi, 2025).

Dalam perspektif ekonomi, Fatwa DSN-MUI juga dapat dipahami sebagai bagian dari faktor institusional yang memengaruhi perilaku pasar. Dalam kerangka teori ekonomi kelembagaan, keputusan ekonomi individu tidak hanya ditentukan oleh pertimbangan rasional, tetapi juga oleh norma, nilai, dan kepercayaan yang berkembang dalam masyarakat (Nainggolan dkk., 2023). Dalam hal ini, Fatwa DSN-MUI berfungsi sebagai produk lembaga keagamaan yang membentuk preferensi dan orientasi investasi umat Islam. Hal ini tidak terlepas dari posisi MUI sebagai lembaga keagamaan yang memiliki otoritas dan kredibilitas bagi umat Islam di Indonesia sehingga produk-produk fatwa DSN-MUI dipandang sebagai rujukan utama dalam menilai segala suatu hal dengan nilai-nilai Islam. Legitimasi Fatwa dari DSN-MUI ini terhadap kebijakan investasi ini semakin kuat karena Pemerintah Indonesia melalui OJK telah mensyaratkan bahwa setiap produk dan aktivitas di pasar modal yang menggunakan label syariah harus didasarkan pada prinsip syariah yang ditentukan oleh pada Fatwa DSN-MUI (Otoritas Jasa Keuangan, 2015).

Dari perspektif makroekonomi, peningkatan minat investasi umat Islam di Indonesia sebagai dampak dari legitimasi fatwa dapat memberikan kontribusi terhadap penguatan fundamental pasar modal syariah. Hal ini tercermin dari meningkatnya inklusi keuangan syariah dan kedalaman pasar keuangan (*financial depth*) melalui bertambahnya partisipasi investor serta kapitalisasi pasar saham syariah (Demirgüç-Kunt & Singer, 2017). Kondisi tersebut tidak hanya memperluas akses masyarakat terhadap layanan keuangan formal yang sesuai dengan prinsip syariah, tetapi juga memperkuat kapasitas sistem keuangan nasional dalam mendukung pertumbuhan ekonomi dan pemerataan pembangunan (Imam & Kpodar, 2016). Dengan demikian, perkembangan pasar modal syariah tidak hanya memiliki dimensi keagamaan, tetapi juga memberikan implikasi ekonomi yang strategis terhadap penguatan sumber daya tahan dan pertumbuhan ekonomi nasional.

KESIMPULAN

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa konsep kehalalan investasi saham dalam pasar modal syariah di Indonesia dibangun melalui kerangka normatif yang komprehensif melalui berbagai Fatwa DSN-MUI yang saling melengkapi. Fatwa-fatwa tersebut tidak hanya mengatur kehalalan objek investasi berupa saham, tetapi juga mencakup mekanisme transaksi, penyimpanan, kliring, penjaminan, hingga perlindungan aset investor agar seluruh aktivitas investasi berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Menurut DSN-MUI, konsep kehalalan investasi saham tidak hanya berorientasi pada kebolehan atau *permissibility*, tetapi juga pada aspek keadilan, transparansi, kepastian hukum, dan perlindungan investor. Secara teoritis, penelitian ini menunjukkan bahwa norma keagamaan memiliki hubungan yang erat dengan perilaku ekonomi masyarakat. Fatwa DSN-MUI dapat dipahami sebagai bagian dari institusi informal yang membentuk preferensi dan keputusan investasi masyarakat muslim melalui nilai dan norma yang

berbasis agama. Keberadaan berbagai Fatwa DSN-MUI juga menunjukkan bahwa hukum Islam dapat mengakomodasi perkembangan praktik ekonomi modern melalui pengaturan yang adaptif.

Penelitian ini juga menemukan bahwa berbagai Fatwa DSN-MUI mengenai saham dan aktivitas perdagangan saham memiliki implikasi yang signifikan terhadap meningkatnya minat investasi masyarakat muslim di pasar modal syariah. Fatwa memberikan legitimasi keagamaan yang mampu membangun rasa aman, kepercayaan, dan keyakinan masyarakat terhadap kehalalan produk saham sehingga mendorong peningkatan partisipasi investor muslim di Indonesia. Kondisi ini turut memberikan kontribusi terhadap penguatan inklusi keuangan syariah dan perkembangan pasar modal syariah. DSN-MUI, OJK, dan BEI perlu terus memperkuat regulasi, pengawasan, serta literasi investasi syariah agar perkembangan pasar modal syariah tetap berjalan secara sehat, transparan, dan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Penelitian ini memiliki keterbatasan karena menggunakan pendekatan hukum normatif dengan data sekunder sehingga belum menggambarkan secara empiris pengaruh Fatwa DSN-MUI terhadap perilaku dan keputusan investasi masyarakat Muslim secara langsung. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan pendekatan empiris atau *mixed method* untuk mengukur pengaruh fatwa terhadap minat investasi masyarakat muslim serta mengevaluasi efektivitas implementasi prinsip syariah dalam praktik pasar modal syariah di Indonesia.

DAFTAR REFERENSI

- Alamudi, I. A., & Hasan, A. (2023). Kedudukan Fatwa DSN Dalam Tata Hukum Nasional. *Mitsaqan Ghalizan*, 3(2), 11–31.
- Andriani, A. (2022). Jumlah Investor Syariah dan Harga Saham (Potret Harga Saham Pada III Masa Pandemi Covid-19). *Proceedings of Islamic Economics, Business, and Philanthropy*, 1(1), 25–39.
- Ariawan, I. G. K. (2013). Metode Penelitian Hukum Normatif. *Kertha Widya*, 1(1).
- Arkanbariq, A. A., Ahzar, R. M., & Priyambodo, N. Z. R. (2026). Harmonisasi Pengaturan Ijarah Muntahiyah Bittamlik Dalam Sistem Perbankan Syariah Indonesia: Analisis Komparatif SEOJK No. 36/SEOJK. 03/2015 dan Fatwa DSN-MUI. *Sinergia*, 1(1), 30–37.
- Demirgüç-Kunt, A., & Singer, D. (2017). Financial Inclusion and Inclusive Growth: A Review Of Recent Empirical Evidence. *World bank policy research working paper*, (8040).
- Departemen Pengelolaan Data dan Statistik-Otoritas Jasa Keuangan. (2025). *Statistik Pasar Modal Syariah*. Jakarta.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. *Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*. , Pub. L. No. Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 (2003). Indonesia.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. *Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek*. , Pub. L. No. Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 (2011). Indonesia.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. *Penerapan Prinsip Syariah dalam Pelaksanaan Layanan Jasa Penyimpanan dan Penyelesaian Transaksi Efek Serta Pengelolaan Infrastruktur Investasi Terpadu*. , Pub. L. No. Lihat Fatwa DSN-MUI No. 124/DSN-MUI/XI/2018 (2018). Indonesia.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. *Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Kliring, dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa atas Efek Bersifat Ekuitas di Bursa Efek*. , Pub. L. No. Fatwa DSN-MUI No. 138/DSN-MUI/V/2020 (2020). Indonesia.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. *Saham*. , Pub. L. No. Fatwa DSN-MUI No.

- 135/DSN-MUI/V/2020 (2020). Indonesia.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. *Penerapan Prinsip Syariah dalam Pelindungan Aset Investor Pasar Modal.* , Pub. L. No. Fatwa DSN-MUI No. 157/DSN-MUI/VII/2024 (2024). Indonesia.
- Gunawan, I., & Nurrachmi, R. (2024). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Intensi Investor Untuk Berinvestasi Kembali Pada Platform Securities Crowdfunding Syariah. *IRTIQO': Postgraduate Journal of Islamic Economics, Finance and Accounting Studies*, 3(2), 352–390.
- Imam, P., & Kpodar, K. (2016). Islamic Banking: Good for Growth? *Economic Modelling*, 59, 387–401.
- Istiqomah, N. H., Rohim, A. M., & Ulum, A. F. (2021). Religiusitas dan Persepsi Nasabah dalam Memilih Bank Syariah Indonesia (BSI) di Kota Tuban. *Journal Islamic Banking*, 1(2), 73–78.
- Lestari, A., & Kurniawati, F. (2023). Prinsip-Prinsip Syariah Dalam Berinvestasi di Pasar Modal Indonesia. *Sahmiyya: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 515–525.
- Marzuki, P. M. (2010). *Penelitian Hukum*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group .
- Millah, R. S., Hidayatullah, P. R., Rahman, S. N., Yuanda, A., Sari, A. D., & Beddu, M. J. (2025). Investasi Saham dan Pasar Modal Syariah. *Journal of Innovative and Creativity*, 5(3), 33754–33761.
- Mubaroq, W. S., Nurhayati, D., & Haryanti, P. (2025). Analisis Transformasi Digital Dalam Meningkatkan Minat Investasi Saham Pada Pasar Modal Syariah: Strategi Pemasaran. *TASWIQ: Jurnal Ekonomi Syariah*, 2(1), 50–60.
- Munawiroh, A., & Rumawi, R. (2022). Implementasi Pasar Modal Syariah: Fenomena Saham Syariah Sebagai Isu Kapitalisasi Halal Di Indonesia. *Jurnal Hukum & Pembangunan Vol*, 52(2), 515–531.
- Nainggolan, L. E., Martina, S., Faried, A. I., Taruna, M. S., Purba, B., Mardia, M., ... Koesriwulandari, K. (2023). *Ekonomi Kelembagaan: Konsep, Teori dan Kebijakan*. Yayasan Kita Menulis.
- Nurahmad, K. P. (2025, Juli 4). Jumlah Investor Pasar Modal Tembus 17 Juta, Investor Baru Lampau 2 Juta.
- Otoritas Jasa Keuangan. Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal. , Pub. L. No. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2015, <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/regulasi/peraturan-pasar-modal-syariah/Documents/Pages/pojk-15-penerapan-prinsip-syariah-di-pasar-modal/SALINAN-POJK.15%20Prinsip%20Syariah.pdf> (2015). Indonesia.
- Qodir, A., & Kurniawan, P. (2023). Halal dan haramnya investasi saham berbasis syariah di pasar modal. *Yurisprudencia: Jurnal Hukum Ekonomi*, 9(2), 342–362.
- Rahmatika, C. I., & Yustati, H. (2024). Analisis Pengaruh Fatwa MUI terhadap Perkembangan Ekonomi Syariah di Indonesia. *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 2(4), 79–90.
- Saefullah, A. S. (2024). Ragam Penelitian Kualitatif Berbasis Kepustakaan Pada Studi Agama dan Keberagamaan Dalam Islam. *Al-Tarbiyah: Jurnal Ilmu Pendidikan Islam*, 2(4), 195–211.
- Sumar'in, S. (2023). Pasar Modal Syariah Sebagai Instrumen Investasi Syariah. *HUMANITIS: Jurnal Homaniora, Sosial dan Bisnis*, 1(3), 373–388.
- Togatorop, A. E., & Baidhowi, B. (2025). Tinjauan Hukum Islam Terhadap Praktik Investasi Syariah di Pasar Modal. *Media Hukum Indonesia (MHI)*, 3(2).
- Utomo, N. C. H., & Fakhruddin, F. (2017). Penyerapan Fatwa Dewan Syariah Nasional Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Tentang Pasar Modal Syariah. *Journal of Islamic Business*

Law, 1(3).

Yuniar, Y., Fahmi, A. A., & Ismail, M. (2026). Legitimasi Syariah dan Rasionalitas Pasar: Analisis Kritis Fatwa DSN-MUI pada Perdagangan Saham Syariah di Indonesia. *Al-Maqashid: Journal of Economics and Islamic Business*, 7(1).