

Analisis Transaksi Terlarang dalam Pasar Modal dan Pasar Uang Perspektif Ekonomi Syariah

Putri Wahyuni¹, Alya Arianti², Cindy Aulia Zayanti³, Maryam Batubara⁴

^{1,2,3,4} UIN Sumatera Utara

e-mail: puttry.wahyuni13@gmail.com¹, alyaarianti16@gmail.com²,
cindyaz1707@gmail.com³, maryam.batubara@uinsu.ac.id⁴

Abstrak

Artikel ini membahas bentuk-bentuk transaksi dalam pasar modal dan pasar uang yang bertentangan dengan prinsip ekonomi syariah, khususnya terkait larangan riba, gharar, dan maysir. Melalui pendekatan kualitatif berbasis studi pustaka, ditemukan bahwa beberapa instrumen keuangan seperti obligasi konvensional, derivatif tanpa underlying asset, dan forex spekulatif masih sering digunakan, bahkan dalam produk berlabel syariah. Ketidaksesuaian ini menunjukkan lemahnya literasi syariah dan pengawasan, sehingga mengancam integritas serta tujuan maqashid syariah, terutama aspek perlindungan harta (hifz al-mal). Penelitian ini merekomendasikan penguatan peran Dewan Pengawas Syariah, edukasi keuangan syariah, serta reformasi regulasi untuk memastikan kepatuhan substansial terhadap nilai-nilai Islam.

Kata Kunci : *Transaksi Terlarang, Pasar Modal, Pasar Uang, Ekonomi Syariah, Maqashid Syariah, Hifz Al-Mal, Riba, Gharar, Maysir.*

Abstract

This article discusses the forms of transactions in the capital market and money market that are contrary to the principles of Islamic economics, especially related to the prohibition of usury, gharar, and maysir. Through a qualitative approach based on literature studies, it was found that several financial instruments such as conventional bonds, derivatives without underlying assets, and speculative forex are still often used, even in products labeled as Islamic. This inconsistency indicates weak Islamic literacy and supervision, thus threatening the integrity and objectives of Islamic maqashid, especially the aspect of asset protection (hifz al-mal). This study recommends strengthening the role of the Islamic Supervisory Board, Islamic financial education, and regulatory reform to ensure substantial compliance with Islamic values.

Keywords: *Prohibited Transactions, Capital Markets, Money Markets, Sharia Economics, Maqashid Sharia, Hifz Al-Mal, Riba, Gharar, Maysir.*

PENDAHULUAN

Perkembangan sistem keuangan global dalam beberapa dekade terakhir telah menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, khususnya dalam sektor pasar modal dan pasar uang. Kedua instrumen ini menjadi pilar utama dalam mendukung stabilitas ekonomi, mendorong investasi, dan menyediakan akses pendanaan bagi sektor riil. Di Indonesia, data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa hingga akhir tahun 2023, kapitalisasi pasar modal mencapai Rp10.735 triliun, sementara rata-rata nilai transaksi harian mencapai Rp10,25 triliun per hari, menandakan partisipasi investor domestik yang terus meningkat (OJK, 2023).

Sementara itu, pasar uang juga mengalami pertumbuhan, tercermin dari volume transaksi harian di Pasar Uang Antar Bank (PUAB) yang mencapai Rp15 triliun dengan tren positif pasca-pandemi COVID-19 (Bank Indonesia, 2023). Namun, seiring dengan meningkatnya aktivitas dan kompleksitas produk keuangan, muncul kekhawatiran terhadap keabsahan beberapa praktik transaksi dalam pasar keuangan dari perspektif ekonomi syariah.

Dalam Islam, prinsip-prinsip seperti larangan riba (bunga), maysir (perjudian atau spekulasi berlebihan), gharar (ketidakjelasan atau ketidakpastian), tadlis (penipuan), dan ihtikar (monopoli)

adalah hal yang mendasar dan tidak dapat ditawar dalam kegiatan muamalah (Antonio, 2001). Sayangnya, sejumlah praktik dalam pasar keuangan konvensional seperti short selling, margin trading, speculative forex trading, dan kontrak derivatif tanpa underlying asset yang jelas masih banyak dijumpai dan dianggap bertentangan dengan nilai-nilai syariah (Ascarya & Yumanita, 2016).

Fenomena ini semakin kompleks ketika produk-produk keuangan yang diberi label “syariah” ternyata masih menyimpan potensi pelanggaran prinsip syariah. Studi yang dilakukan oleh Ascarya dan Yumanita menyebutkan bahwa beberapa reksa dana syariah di Indonesia masih mengandung unsur gharar dan maysir, terutama yang berbasis pada ekuitas dan derivatif (Ascarya & Yumanita, 2016).

Selain itu, hasil audit dari internal lembaga keuangan syariah menunjukkan bahwa tingkat pemahaman investor terhadap akad dan skema transaksi syariah masih rendah, yang menyebabkan terjadinya ketidaksadaran dalam melakukan transaksi yang sebenarnya bertentangan dengan syariah (Laporan Sharia Supervisory Board – SSB, 2022). Dari sisi regulasi, Indonesia telah memiliki sejumlah fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang menjadi acuan dalam mengatur transaksi keuangan sesuai prinsip Islam, seperti Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Umum, dan Fatwa No. 28/DSN-MUI/III/2002 tentang Jual Beli Valuta Asing.

Namun, dalam praktiknya, efektivitas fatwa-fatwa ini belum sepenuhnya terimplementasi dengan optimal. Hal ini disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain minimnya literasi keuangan syariah di kalangan pelaku pasar, keterbatasan kapasitas pengawasan syariah, serta tantangan dalam mengadaptasi prinsip fiqh klasik terhadap inovasi produk keuangan modern (Hafidhuddin, 2013). Melihat kenyataan tersebut, penting untuk dilakukan kajian yang lebih mendalam terkait bentuk-bentuk transaksi yang dilarang dalam pasar modal dan pasar uang menurut perspektif ekonomi syariah.

Kajian ini menjadi relevan untuk memperjelas batasan syariah terhadap praktik keuangan kontemporer, sekaligus menjadi upaya edukatif dalam meningkatkan integritas pasar keuangan syariah. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori ekonomi Islam, tetapi juga mendukung terciptanya sistem keuangan yang adil, stabil, dan berorientasi pada kemaslahatan (maqashid al-syariah) (Chapra, 2000).

Prinsip Dasar Ekonomi Syariah

Ekonomi syariah adalah sistem ekonomi yang dibangun berdasarkan nilai-nilai Islam, dengan tujuan utama mencapai keadilan sosial, keseimbangan distribusi kekayaan, dan kemaslahatan umum (masalah 'ammah). Dalam prinsip dasarnya, sistem ini melarang segala bentuk praktik yang mengandung unsur riba, maysir, dan gharar. Tujuan utama dari pelarangan ini adalah untuk melindungi hak-hak individu dan masyarakat dari praktik eksploitatif dan spekulatif yang dapat menyebabkan ketidakadilan (Chapra, 2000). Menurut Mannan (1993), perekonomian Islam harus bebas dari praktik yang menimbulkan ketidakpastian yang tinggi dan ketidakadilan dalam transaksi. Oleh karena itu, mekanisme pasar dalam sistem keuangan syariah harus dikendalikan oleh prinsip transparansi, keadilan kontraktual, dan keberadaan aset yang riil (underlying asset).

Larangan Riba

Riba merupakan tambahan nilai dalam transaksi pinjam-meminjam atau jual beli yang tidak sesuai syariah. Dalam konteks pasar uang dan pasar modal, praktik riba sering muncul dalam instrumen bunga obligasi konvensional, bunga deposito, dan margin trading (Antonio, 2001). Islam secara eksplisit melarang riba dalam berbagai ayat, salah satunya:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ

Artinya;

“Orang-orang yang makan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan lantaran penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu disebabkan mereka berkata, 'Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba,' padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba...” (QS. Al-Baqarah: 275).

Fatwa DSN-MUI No. 1/DSN-MUI/IV/2000 menegaskan bahwa bunga dalam transaksi keuangan konvensional dikategorikan sebagai riba dan karenanya dilarang dalam sistem syariah.

Larangan Gharar

Gharar mengacu pada ketidakpastian, ketidakjelasan, atau spekulasi berlebihan dalam suatu akad. Dalam konteks pasar modal, gharar sering muncul pada kontrak derivatif tanpa kejelasan aset dasar, short selling, dan transaksi dengan spekulasi harga yang berlebihan (Ascarya & Yumanita, 2016). Nabi Muhammad SAW melarang jual beli gharar sebagaimana disebut dalam hadis:

نَهَى رَسُولُ اللَّهِ ﷺ عَنْ بَيْعِ الْغَرَرِ

Artinya:

"Rasulullah melarang jual beli yang mengandung gharar" (HR. Muslim, no. 1513).

Teori gharar menjadi dasar dalam menilai sah atau tidaknya suatu akad dalam transaksi pasar uang dan pasar modal.

Larangan Maysir

Maysir adalah aktivitas spekulatif yang menyerupai perjudian. Dalam pasar modal, maysir muncul dalam aktivitas spekulasi saham jangka pendek yang tidak berdasarkan analisis fundamental, melainkan mengikuti tren harga sesaat. Dalam pasar uang, praktik valas (valuta asing) dengan motif spekulasi juga dapat tergolong maysir. Al-Qur'an menyatakan:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رَجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya:

"Sesungguhnya minuman keras, berjudi, berkorban untuk berhala dan mengundi nasib dengan anak panah adalah perbuatan keji dari perbuatan setan..." (QS. Al-Ma'idah: 90)

Menurut Kahf (2004), maysir sangat merusak integritas pasar karena menciptakan kekayaan instan tanpa produktivitas riil.

Konsep Maqashid al-Syariah

Maqashid al-syariah adalah kerangka teori dalam hukum Islam yang bertujuan untuk menjaga lima hal pokok: agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta. Dalam konteks transaksi keuangan, maqashid digunakan untuk menilai apakah suatu instrumen memberikan kemaslahatan atau justru menimbulkan mafsadat (kerusakan). Transaksi yang mengandung unsur eksploitasi, penipuan, dan spekulasi dianggap bertentangan dengan tujuan-tujuan ini (Dusuki & Bouheraoua, 2011). Dengan demikian, setiap transaksi dalam pasar modal dan pasar uang harus disesuaikan dengan nilai-nilai maqashid agar tidak hanya halal secara formal, tetapi juga membawa manfaat nyata bagi pelaku pasar dan masyarakat secara umum.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif dengan metode studi kepustakaan (library research). Metode ini dipilih karena fokus penelitian terletak pada pengumpulan, analisis, dan interpretasi data sekunder yang bersumber dari literatur ilmiah, fatwa-fatwa syariah, dokumen resmi, serta publikasi otoritas keuangan dan lembaga pengawas syariah. Data diperoleh dari berbagai referensi seperti buku ekonomi syariah, jurnal akademik, fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), laporan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI), serta artikel penelitian terdahulu yang relevan. Analisis dilakukan dengan menggunakan pendekatan normatif-syariah, yaitu menilai kesesuaian berbagai jenis transaksi dalam pasar modal dan pasar uang dengan prinsip-prinsip hukum Islam seperti larangan riba, gharar, dan maysir. Tujuan dari metode ini adalah untuk memperoleh pemahaman mendalam mengenai bentuk-bentuk transaksi yang dilarang dalam pasar keuangan syariah serta menilai implikasinya terhadap integritas dan pengembangan sistem keuangan Islam.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Identifikasi Jenis – Jenis Transaksi dalam Pasar Modal dan Pasar Uang

Dalam sistem keuangan modern, pasar modal dan pasar uang memegang peranan krusial dalam menggerakkan perekonomian, masing-masing memiliki karakteristik dan jenis transaksi

yang berbeda. Di pasar modal, transaksi utamanya mencakup jual beli instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham, obligasi, dan instrumen derivatif. Saham adalah surat berharga yang mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan, sedangkan obligasi merupakan surat utang jangka panjang yang diterbitkan oleh korporasi atau pemerintah untuk memperoleh dana. Sementara itu, derivative seperti opsi dan kontrak berjangka merupakan instrumen turunan yang nilainya bergantung pada aset lain, digunakan untuk lindung nilai (*hedging*) maupun spekulasi. Transaksi-transaksi ini terjadi di bursa efek atau melalui perantara keuangan seperti broker dan underwriter, dengan tingkat risiko dan potensi imbal hasil yang bervariasi tergantung pada instrumen yang dipilih (Malik, 2019).

Berbeda dari pasar modal, pasar uang berfokus pada transaksi keuangan jangka pendek, umumnya di bawah satu tahun. Beberapa jenis transaksi utama di pasar uang meliputi transaksi valuta asing (valas), pasar uang antar bank (PUAB), dan penerbitan instrumen likuiditas seperti sertifikat deposito, surat berharga pasar uang (SBPU), atau commercial paper. Transaksi valas melibatkan jual beli mata uang asing dan penting dalam perdagangan internasional maupun manajemen risiko kurs. PUAB terjadi antarbank untuk menjaga likuiditas jangka pendek, sementara sertifikat deposito merupakan produk simpanan berjangka yang dapat diperjualbelikan di pasar sekunder. Meskipun tampak sederhana, pasar uang memiliki peran vital dalam stabilisasi sistem perbankan dan likuiditas nasional (Ismail, 2024).

Dalam perkembangannya, baik pasar modal maupun pasar uang memiliki dua jenis transaksi: konvensional dan syariah. Transaksi konvensional tidak mempertimbangkan prinsip-prinsip syariah, sehingga memungkinkan unsur bunga (*riba*), ketidakpastian (*gharar*), dan spekulasi berlebihan (*maysir*). Sebaliknya, transaksi yang diklaim syariah dirancang untuk mematuhi prinsip ekonomi Islam dengan menghindari unsur-unsur tersebut. Misalnya, dalam pasar modal syariah, saham yang diperjualbelikan hanya berasal dari perusahaan yang menjalankan usaha halal dan bebas dari *riba*, sedangkan obligasi digantikan dengan sukuk yang berbasis akad-akad syariah seperti *ijarah* atau *mudharabah*. Di pasar uang syariah, transaksi dilakukan dengan akad-akad syariah seperti *wakalah*, *mudharabah* antar bank, dan penggunaan instrumen seperti Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) atau Sukuk Bank Indonesia (SBI-S). Dengan adanya pemisahan ini, masyarakat dapat memilih instrumen keuangan yang sesuai dengan keyakinan dan prinsip masing-masing, tanpa mengorbankan efisiensi sistem keuangan nasional.

Klasifikasi Transaksi yang Bertentangan dengan Prinsip Syariah

Dalam kerangka keuangan Islam, transaksi keuangan wajib mematuhi prinsip-prinsip syariah yang menjunjung tinggi keadilan, transparansi, dan keseimbangan antara hak dan kewajiban. Oleh karena itu, berbagai jenis transaksi dalam sistem keuangan konvensional diklasifikasikan sebagai bertentangan dengan prinsip syariah apabila mengandung unsur *riba*, *gharar*, dan *maysir*. Unsur *riba* atau bunga merupakan larangan utama dalam Islam, karena dianggap sebagai bentuk eksploitasi yang tidak adil antara pemberi dan penerima dana. Contoh nyata dari transaksi yang mengandung *riba* adalah obligasi konvensional, di mana investor menerima bunga tetap tanpa memperhatikan kinerja penerbit obligasi. Hal ini dianggap tidak sesuai dengan prinsip bagi hasil yang adil dalam Islam. Demikian pula, sertifikat deposito berbunga, yang memberikan imbal hasil tetap berdasarkan jangka waktu penyimpanan, juga termasuk dalam kategori *riba* karena tidak berdasarkan pada akad syariah seperti *mudharabah* atau *wadiah*. Fatwa DSN-MUI No. 110/DSN-MUI/IX/2017 secara tegas melarang segala bentuk transaksi yang mengandung unsur bunga, dan mendorong penggunaan sukuk dan produk simpanan berbasis akad syariah sebagai alternatif (Abdalloh, 2019).

Selanjutnya, transaksi yang mengandung *gharar* atau ketidakjelasan juga dilarang karena dapat merugikan salah satu pihak. Contohnya adalah kontrak derivatif yang tidak memiliki *underlying asset* yang jelas, seperti spekulasi terhadap pergerakan harga tanpa kepemilikan aset fisik. Transaksi semacam ini dinilai mengandung tingkat ketidakpastian yang tinggi dan tidak mencerminkan prinsip transaksi yang transparan dan adil. Contoh lainnya adalah praktik *short selling*, di mana investor menjual efek yang belum dimiliki dengan harapan dapat membelinya kembali di harga lebih rendah. Hal ini menciptakan ketidakpastian dan potensi manipulasi pasar. Dalam fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam

Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek, dinyatakan bahwa transaksi jual-beli efek harus dilakukan berdasarkan prinsip kepemilikan yang sah dan tidak boleh mengandung unsur spekulatif atau ketidakpastian yang tinggi.

Selain itu, terdapat pula larangan terhadap transaksi yang mengandung maysir atau spekulasi berlebihan, yang menyerupai perjudian karena mengandalkan keberuntungan semata tanpa pertimbangan rasional atas risiko dan nilai ekonomi nyata. Praktik spekulasi valas jangka pendek (*forex trading*) merupakan salah satu bentuk maysir yang dilarang, terutama jika dilakukan secara margin atau tanpa kepemilikan fisik atas mata uang. Begitu pula dengan margin trading, di mana investor membeli efek dengan dana pinjaman dari broker, sehingga memperbesar risiko kerugian dan menciptakan potensi ekspek spekulatif. Fatwa DSN-MUI No. 28/DSN-MUI/III/2002 tentang Jual Beli Mata Uang (Al-Sharf) menegaskan bahwa transaksi valas hanya diperbolehkan jika memenuhi prinsip spot transaction dan tidak bertujuan spekulatif. Dengan kata lain, transaksi yang melibatkan margin dan spekulasi berlebihan tidak diperkenankan dalam sistem keuangan syariah.

Secara keseluruhan, klasifikasi transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah telah diatur dengan jelas dalam berbagai fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Larangan terhadap riba, gharar, dan maysir bukan semata-mata pembatasan transaksi, melainkan bentuk perlindungan terhadap stabilitas ekonomi dan keadilan sosial. Oleh karena itu, penting bagi pelaku ekonomi dan investor muslim untuk memahami dan mematuhi prinsip-prinsip ini dalam memilih instrumen keuangan, agar transaksi yang dilakukan tidak hanya sah secara hukum, tetapi juga halal dan beretika dalam perspektif Islam.

Studi Kasus dan Temuan dari Laporan Resmi

Studi kasus dan temuan dari berbagai laporan resmi mengungkapkan bahwa meskipun industri keuangan syariah terus mengalami perkembangan, masih terdapat berbagai persoalan serius terkait implementasi prinsip-prinsip syariah secara menyeluruh. Salah satu kasus nyata dapat dilihat dari hasil audit syariah internal yang dilakukan di Bank Syariah Indonesia (BSI), yang merupakan bank syariah terbesar di Indonesia. Dalam Laporan Dewan Pengawas Syariah BSI tahun 2022, ditemukan adanya ketidaksesuaian praktik pada beberapa produk pembiayaan berbasis akad murabahah, di mana akad jual beli tidak dilaksanakan secara riil, dan bank tidak pernah benar-benar memiliki barang sebelum menjualnya kepada nasabah. Praktik ini secara prinsipil menyimpang dari konsep murabahah yang disyaratkan dalam fiqh muamalah, dan mendekati skema pembiayaan berbunga sebagaimana yang diterapkan dalam sistem konvensional.

Selain itu, berdasarkan temuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Majelis Ulama Indonesia (MUI), terdapat fenomena pelabelan produk sebagai “syariah” yang tidak diiringi dengan penerapan prinsip-prinsip syariah yang substansial. Salah satu sorotan datang dari produk pembiayaan multiguna syariah di beberapa bank pembiayaan rakyat syariah (BPRS), yang dalam praktiknya mengenakan margin tetap tanpa fleksibilitas akad dan tanpa skema bagi hasil yang transparan. Beberapa akad bahkan menyamarkan perhitungan bunga sebagai margin tetap, meskipun produk tersebut diberi label syariah. Hal ini menimbulkan keraguan terhadap komitmen lembaga keuangan syariah dalam menjaga integritas syariah produk-produknya, terutama ketika digunakan untuk konsumsi, bukan untuk kebutuhan produktif yang berkelanjutan (Nuraini, 2024).

Penelitian yang relevan dilakukan oleh Ascarya dan Yumanita (2016) turut memperkuat kritik ini. Dalam studi mereka, ditemukan bahwa sebagian besar produk bank syariah hanya melakukan rekayasa terminologis terhadap produk konvensional tanpa membangun ulang struktur akad yang sesuai prinsip syariah. Bahkan, dominasi produk murabahah yang mencapai lebih dari 60% dari total portofolio pembiayaan menunjukkan bahwa lembaga keuangan syariah lebih mengedepankan efisiensi sistem konvensional dibandingkan pengembangan produk murni syariah seperti musyarakah atau mudharabah. Fenomena ini menandakan bahwa aspek kepatuhan syariah masih sebatas formalitas, bukan substansi.

Secara keseluruhan, studi kasus nyata ini mencerminkan pentingnya pengawasan syariah yang lebih ketat, baik oleh internal (DPS) maupun eksternal (OJK dan DSN-MUI), serta perlunya peningkatan kapasitas dan pemahaman syariah para praktisi perbankan. Hanya dengan

pendekatan yang mengedepankan maqashid al-shariah tujuan-tujuan luhur syariah industri keuangan syariah dapat benar-benar menjadi solusi etis dan berkelanjutan dalam perekonomian modern.

Implikasi Terhadap Integritas Pasar Keuangan Syariah

Implikasi terhadap integritas pasar keuangan syariah menjadi isu strategis yang tidak bisa diabaikan, terutama ketika terjadi penyimpangan antara prinsip syariah dengan praktik operasional lembaga keuangan syariah. Salah satu dampak paling nyata dari ketidakkonsistenan tersebut adalah menurunnya tingkat kepercayaan investor syariah, baik domestik maupun global. Investor yang berorientasi pada prinsip Islam tidak hanya menilai kinerja keuangan, tetapi juga keabsahan syariah dari produk dan layanan keuangan yang mereka gunakan. Ketika produk yang dilabeli sebagai “syariah” ternyata mengandung unsur riba, gharar, atau maysir baik secara implisit maupun eksplisit maka kredibilitas lembaga keuangan tersebut akan dipertanyakan. Ketidakjelasan ini akan menciptakan persepsi negatif bahwa sistem keuangan syariah hanya bersifat kosmetik atau simbolik, tanpa komitmen substansial terhadap nilai-nilai Islam. Dalam jangka panjang, hal ini berpotensi mengalihkan dana investor ke instrumen yang lebih transparan, bahkan jika itu berasal dari sistem konvensional.

Lebih jauh lagi, potensi kerusakan sistemik dapat terjadi jika prinsip-prinsip syariah tidak dijaga secara konsisten, terutama karena pasar keuangan syariah kini terintegrasi dengan sistem keuangan nasional dan global. Ketidaksesuaian antara teori dan praktik tidak hanya akan menciptakan risiko reputasi, tetapi juga bisa mengakibatkan disfungsi dalam kontrak keuangan, konflik hukum antara nasabah dan lembaga keuangan, serta kerugian ekonomi yang lebih luas. Misalnya, dalam kasus pembiayaan murabahah yang tidak sah secara akad, jika terjadi wanprestasi, maka proses penyelesaian sengketa akan menjadi rumit karena aspek legalitas kontrak dapat dipertanyakan. Jika praktik semacam ini terjadi secara masif, maka akan menciptakan kerapuhan struktural dalam sistem keuangan syariah, yang pada akhirnya dapat menurunkan ketahanan sektor ini dalam menghadapi tekanan ekonomi (Novia et al, 2021).

Salah satu akar masalah dari munculnya implikasi tersebut adalah ketidakkonsistenan penerapan regulasi antara lembaga keuangan syariah dan otoritas pasar, baik dari sisi substansi, pengawasan, maupun pelaksanaan hukum. Terdapat perbedaan persepsi antara regulator seperti OJK dan Bank Indonesia dengan Dewan Syariah Nasional–MUI terkait interpretasi prinsip syariah dalam konteks pasar modern. Selain itu, tidak semua keputusan fatwa DSN-MUI diadopsi secara efektif dalam regulasi resmi, sehingga menciptakan celah dalam implementasi. Kondisi ini memperlemah kepastian hukum dan membuka ruang bagi praktik-praktik kompromistis yang tidak sesuai dengan maqashid al-shariah. Untuk menjaga integritas pasar keuangan syariah, dibutuhkan harmonisasi yang kuat antara fatwa syariah, regulasi pasar, dan komitmen pelaku industri untuk menegakkan prinsip keuangan Islam secara utuh dan menyeluruh.

Relevansi dengan *Maqashid al Syari’ah*

Relevansi pasar keuangan syariah dengan maqashid syariah, khususnya dalam aspek hifz al-mal (perlindungan harta), menjadi pijakan utama dalam menilai validitas dan keberterimaan suatu transaksi dalam Islam. Maqashid syariah atau tujuan-tujuan syariah bertujuan untuk menjaga lima aspek pokok kehidupan manusia: agama (hifz al-din), jiwa (hifz al-nafs), akal (hifz al-‘aql), keturunan (hifz al-nasl), dan harta (hifz al-mal). Dalam konteks ini, setiap transaksi keuangan yang berpotensi merugikan, mengeksploitasi, atau menciptakan ketidakadilan dalam distribusi kekayaan secara langsung dianggap bertentangan dengan prinsip hifz al-mal. Oleh karena itu, transaksi-transaksi seperti riba, gharar, dan maysir yang umum ditemukan dalam sistem keuangan konvensional dilarang karena secara nyata dapat merusak struktur keuangan individu maupun masyarakat. Riba, misalnya, menciptakan pertambahan harta yang tidak adil tanpa usaha produktif, sedangkan gharar dan maysir membuka celah terhadap ketidakpastian dan spekulasi yang merugikan salah satu pihak dalam transaksi. Ketiga unsur ini secara syariah dilarang karena menyalahi prinsip perlindungan harta dan menciptakan potensi kerusakan (mafsadat) dalam jangka panjang (Setyawati, et al 2023).

Analisis terhadap larangan-larangan tersebut menunjukkan bahwa Islam bukan hanya melarang suatu bentuk transaksi secara formal, tetapi secara substantif melindungi kemaslahatan ekonomi umat. Larangan tersebut memiliki nilai pencegahan (*sad al-dzari'ah*), yakni menutup pintu terhadap praktik ekonomi yang tidak sehat dan manipulatif. Dalam hal ini, pasar modal dan pasar uang yang disusun tanpa prinsip syariah dapat menjadi sumber mafsadat, karena memungkinkan terjadinya eksploitasi melalui bunga berlebih, praktik spekulatif tanpa dasar ekonomi riil, dan dominasi kepentingan kapital. Sebaliknya, pasar modal dan pasar uang berbasis syariah jika dijalankan secara konsisten dan sesuai dengan maqashid syariah justru dapat menjadi instrumen penting dalam menciptakan kemaslahatan ekonomi, mendorong keadilan distributif, dan mengoptimalkan produktivitas modal secara etis. Misalnya, instrumen seperti sukuk, mudharabah, musyarakah, dan pasar uang antar bank berbasis akad syariah menciptakan sistem pembiayaan yang berbagi risiko dan hasil, serta mendorong partisipasi ekonomi yang inklusif.

Namun demikian, evaluasi terhadap praktik saat ini menunjukkan bahwa meskipun banyak produk yang berlabel syariah, penerapannya belum sepenuhnya mencerminkan nilai maqashid, khususnya dalam hal *hifz al-mal*. Praktik pelabelan syariah tanpa substansi (*window dressing*) dan adaptasi akad konvensional dalam bentuk syariah masih marak terjadi, sehingga potensi mafsadat masih cukup tinggi jika tidak diawasi dengan ketat. Oleh karena itu, perlu upaya serius dalam menyelaraskan seluruh mekanisme pasar dengan tujuan-tujuan maqashid syariah, agar pasar keuangan tidak hanya menjadi sarana transaksi, tetapi juga instrumen transformasi sosial dan perlindungan harta secara hakiki.

Upaya dan Rekomendasi Perbaikan

Dalam rangka memperkuat integritas dan keberlanjutan industri perbankan syariah, dibutuhkan upaya strategis dan rekomendasi konkret yang menyentuh berbagai aspek kelembagaan, regulasi, serta edukasi masyarakat. Salah satu upaya utama yang perlu dilakukan adalah penguatan literasi keuangan syariah bagi seluruh pelaku pasar, baik dari sisi konsumen, pelaku usaha, regulator, hingga pihak internal perbankan itu sendiri. Banyaknya penyimpangan dalam praktik produk perbankan syariah saat ini berakar dari rendahnya pemahaman atas prinsip-prinsip dasar muamalah dan maqashid syariah. Oleh karena itu, diperlukan program literasi yang sistematis, seperti pelatihan intensif, modul edukatif yang mudah dipahami publik, serta kampanye literasi berbasis digital yang menjangkau generasi muda. Literasi ini bukan hanya soal mengenali istilah-istilah syariah, tetapi juga membangun kesadaran kritis untuk memilih produk keuangan yang benar-benar bebas dari unsur riba, gharar, dan maysir.

Selain literasi, penegasan peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) di setiap lembaga keuangan syariah juga sangat penting untuk memastikan bahwa seluruh produk dan operasional telah sesuai dengan fatwa dan prinsip syariah. Saat ini, peran DPS seringkali bersifat simbolis atau hanya administratif, padahal secara ideal mereka harus aktif dalam proses audit syariah, validasi produk baru, dan pengawasan berkala terhadap implementasi akad. DPS juga harus diberikan kewenangan yang lebih kuat dan independen, serta tidak berada di bawah tekanan manajerial lembaga. Dalam hal ini, fatwa-fatwa DSN-MUI harus menjadi rujukan utama yang mengikat secara hukum dan operasional, serta diintegrasikan secara langsung ke dalam regulasi perbankan oleh OJK dan Bank Indonesia. Penguatan sinergi antara DPS dan DSN-MUI akan menjadi pilar penting dalam menjaga keaslian produk syariah di tengah tekanan pasar.

Lebih jauh, diperlukan juga rekomendasi regulasi yang tegas untuk menghapus atau melarang produk-produk yang tidak sesuai dengan prinsip syariah, meskipun telah diberi label syariah. Praktik adaptasi produk konvensional ke dalam bentuk syariah (*Islamic mimicry*) harus dikaji ulang secara kritis. OJK, bersama dengan DSN-MUI, perlu membentuk lembaga evaluasi produk syariah yang bersifat independen untuk meninjau kembali keabsahan akad-akad yang digunakan dalam industri, serta menyusun daftar produk dan mekanisme yang dinyatakan tidak sah menurut syariah. Produk-produk seperti pembiayaan dengan margin tetap tanpa underlying transaksi, atau pembiayaan konsumen yang menyerupai kredit bunga tetap, harus dieliminasi dari sistem. Kebijakan ini perlu dibarengi dengan insentif bagi pengembangan produk-produk syariah berbasis kemitraan (*mudharabah*, *musyarakah*) serta pembiayaan sektor riil yang berdampak positif pada ekonomi umat. Dengan demikian, industri perbankan syariah tidak hanya berfungsi

sebagai alternatif simbolik dari sistem konvensional, tetapi sebagai pilar utama dalam membangun sistem keuangan yang adil, etis, dan berkelanjutan sesuai maqashid syariah (Muharam, 2023).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil kajian, dapat disimpulkan bahwa masih banyak praktik transaksi dalam pasar modal dan pasar uang yang bertentangan dengan prinsip-prinsip ekonomi syariah. Transaksi yang mengandung unsur riba, gharar, dan maysir seperti obligasi konvensional, margin trading, derivatif tanpa underlying asset, dan spekulasi valas jangka pendek merupakan bentuk penyimpangan yang dilarang dalam Islam karena berpotensi menimbulkan ketidakadilan dan kerugian ekonomi. Meskipun terdapat produk-produk keuangan yang diberi label “syariah”, kenyataannya masih dijumpai inkonsistensi antara akad dan implementasinya, yang lebih menekankan aspek formal daripada substansi syariah.

Fenomena ini menunjukkan bahwa maqashid syariah, khususnya prinsip *hifz al-mal* (perlindungan harta), belum sepenuhnya tercermin dalam praktik keuangan syariah saat ini. Ketidakpatuhan tersebut tidak hanya mengurangi kepercayaan publik terhadap sistem keuangan syariah, tetapi juga menimbulkan risiko sistemik yang dapat merusak integritas pasar secara keseluruhan.

Oleh karena itu, diperlukan sejumlah langkah strategis, antara lain: peningkatan literasi keuangan syariah, penguatan peran Dewan Pengawas Syariah (DPS), dan reformasi regulasi untuk menertibkan produk-produk yang tidak sesuai dengan prinsip syariah. Dengan demikian, pasar modal dan pasar uang berbasis syariah dapat benar-benar menjadi instrumen yang adil, transparan, dan membawa kemaslahatan bagi umat sebagaimana dikehendaki oleh tujuan syariat Islam.

DAFTAR PUSTAKA

- Antonio, M. S. (2001). Bank syariah: Dari teori ke praktik. Jakarta: Gema Insani.
- Ascarya, & Yumanita, D. (2016). Comparative analysis of conventional and Islamic capital market instruments. Jakarta: Bank Indonesia Working Paper.
- Bank Indonesia. (2023). Laporan perkembangan pasar uang 2023. Jakarta: Bank Indonesia.
- Chapra, M. U. (2000). The future of economics: An Islamic perspective. Leicester: Islamic Foundation.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. (2000). Fatwa No. 1/DSN-MUI/IV/2000 tentang bunga (interest).
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. (2002). Fatwa No. 28/DSN-MUI/III/2002 tentang jual beli valuta asing.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. (2003). Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan umum.
- Dusuki, A. W., & Bouheraoua, S. (2011). The framework of Maqasid al-Shari'ah and its implications for Islamic finance. ISRA Research Paper.
- Hafidhuddin, D. (2013). Fikih ekonomi syariah. Jakarta: Gema Insani.
- Kahf, M. (2004). Islamic economics: Notes on definition and methodology. *Review of Islamic Economics*, 13(1), 23–47.
- Mannan, M. A. (1993). Islamic economics: Theory and practice. Delhi: Idarah-i Adabiyat-i Delli.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). Statistik pasar modal 2023. Jakarta: OJK.
- Sharia Supervisory Board. (2022). Laporan tahunan pengawasan syariah internal. Jakarta.
- Malik, A. D. (2019). Analisa faktor–faktor yang mempengaruhi minat masyarakat berinvestasi di pasar modal syariah melalui Bursa Galeri Investasi UISI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 3(1), 61-84.
- Ismail, A., Herbenita, H., Desliniati, N., & Andriyati, Y. (2024). *Mengenal investasi di pasar modal: Melalui sekolah pasar modal Bursa Efek Indonesia*. Asadel Liamsindo Teknologi.
- Setiyawati, P. S., Nuroini, D. A., Lestari, D., Farida, E. A., Khoiruddin, M., & Latifah, E. (2023). Perspektif maqashid syariah Ibnu Ashur dalam akuntansi murabahah dalam metode pengakuan keuntungan. *ECOTECHNOPRENEUR: Journal Economics, Technology And Entrepreneur*, 2(02), 60-69.

- Abdalloh, I. (2019). *Pasar modal syariah*. Elex Media Komputindo.
- Novia, A., Zuliansyah, A., & Nurmalia, G. (2021). Integrasi indeks harga saham syariah Indonesia pada pasar modal syariah di India, Japan, Malaysia, China menggunakan metode Vector Error Correction Model (VECM). *Al-Mashrof: Islamic Banking and Finance*, 2(1), 36-55.
- Muharam, A. (2023). Integrasi ekonomi syariah dalam sistem keuangan global. *Jurnal Inovasi Global*, 1(1), 6-13.
- Nuraini, N. (2024). Analisis Perbandingan Efisiensi Pasar Keuangan Tradisional Dan Pasar Keuangan Berbasis Blockchain: Implikasi Untuk Transparansi Dan Keamanan Investasi. *Currency: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 2(2), 265-278.