# *SHARIAH SCREENING* SEBAGAI MITIGASI RISIKO DALAM OPTIMALISASI PORTOFOLIO SAHAM SYARIAH DI INDONESIA: ANALISIS KUALITATIF MAQASHID SHARIAH DAN KETAHANAN FINANSIAL

Gagan Hidayat[1,] Safroni Tirtayasa[2], Dadang Husen Sobana[3]
[1,2,3]*Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung*
[1]2259030036@student.uinsgd.ac.id, [2]safroni.tirtayasa@gmail.com,
[3]dadanghusensobana@uinsgd.ac.id

## ABSTRACT

*Indonesia's Islamic capital market has recorded significant structural growth over the past decade, marked by the expansion of the List of Shariah Securities (DES), a surge in the number of investors, and the strengthening of the Indonesian Shariah Stock Index (ISSI), which briefly recorded the best performance among global Islamic indices in 2025. At the same time, geopolitical pressure, global monetary policy uncertainty, and heavy foreign capital outflows throughout 2026 indicate that the Islamic capital market remains exposed to systemic risk. This study aims to analyze the role of shariah screening as a risk mitigation instrument in optimizing shariah stock portfolios, viewed from the perspectives of maqashid shariah and financial resilience, using a descriptive-analytical qualitative method based on a literature review of OJK regulations, official IDX data, and actual developments in 2025-2026. The findings show that shariah screening effectively mitigates idiosyncratic risk at the issuer level through limits on interest-based debt ratios (maximum 45 percent) and non-halal income (maximum 10 percent), yet does not fully protect portfolios from global systemic risk. From a maqashid shariah perspective, this mechanism aligns with the principle of hifz al-mal and distributive justice while supporting long-term financial resilience. Optimizing shariah stock portfolios requires a combination of shariah compliance and active, sector-diversification-based risk management.*

*Keywords: shariah screening; maqashid shariah; shariah stock portfolio; financial resilience*

## ABSTRAK

Pasar modal syariah Indonesia mengalami pertumbuhan struktural yang signifikan dalam satu dekade terakhir, ditandai oleh perluasan Daftar Efek Syariah (DES), lonjakan jumlah investor, dan penguatan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang sempat mencatatkan kinerja terbaik di antara indeks syariah global pada 2025. Di sisi lain, tekanan geopolitik, ketidakpastian kebijakan moneter global, dan derasnya arus keluar modal asing sepanjang 2026 menunjukkan bahwa pasar modal syariah tetap terpapar risiko sistemik. Penelitian ini bertujuan menganalisis peran shariah screening sebagai instrumen mitigasi risiko dalam optimalisasi portofolio saham syariah, ditinjau dari perspektif maqashid shariah dan ketahanan finansial, menggunakan metode kualitatif deskriptif-analitis berbasis studi kepustakaan atas regulasi OJK, data resmi BEI, dan fenomena aktual 2025-2026. Hasil kajian menunjukkan bahwa shariah screening efektif memitigasi risiko idiosinkratik pada level emiten melalui batas rasio utang berbasis bunga (maksimal 45

persen) dan pendapatan non-halal (maksimal 10 persen), namun tidak sepenuhnya melindungi portofolio dari risiko sistemik pasar global. Dari perspektif maqashid shariah, mekanisme ini selaras dengan prinsip hifz al-mal dan keadilan distributif, sekaligus mendukung ketahanan finansial jangka panjang. Optimalisasi portofolio saham syariah memerlukan kombinasi kepatuhan syariah dan manajemen risiko aktif berbasis diversifikasi sektoral.

Kata kunci: shariah screening; maqashid shariah; portofolio saham syariah; ketahanan finansial

## PENDAHULUAN

Pasar modal syariah di Indonesia telah bertransformasi dari instrumen investasi alternatif menjadi arus utama (mainstream) dalam ekosistem keuangan nasional. Data Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat bahwa jumlah saham yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) meningkat dari 237 saham pada 2011 menjadi lebih dari 670 saham pada 2026, atau setara sekitar 70 persen dari keseluruhan emiten yang tercatat di BEI (Retizen Republika, 2026; Syariahsaham.id, 2026). Pertumbuhan ini diiringi lonjakan basis investor: data Anggota Bursa Penyedia Sistem Online Trading Syariah (AB-SOTS) mencatat kenaikan 158 persen dari 85.891 investor pada 2020 menjadi 221.714 investor pada Maret 2026 (Babelinsight, 2026), sementara Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat kepemilikan sekuritas syariah secara keseluruhan menembus empat juta investor per Maret 2026, tumbuh 35,25 persen secara tahunan (Liputan6.com, 2026a).

Capaian tersebut diperkuat oleh kinerja ISSI yang pada 2025 tumbuh 43,1 persen, melampaui Dow Jones Islamic Market Index yang hanya tumbuh 18,2 persen pada periode yang sama, menjadikan ISSI indeks saham syariah dengan performa terbaik secara global (Liputan6.com, 2026b). Namun, fenomena pada 2026 memperlihatkan gambaran yang lebih kompleks. OJK mencatat bahwa hingga Juni 2026 ISSI masih melemah secara year-to-date sejalan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), meskipun aset industri keuangan syariah lain seperti reksa dana syariah dan pembiayaan perbankan syariah tetap tumbuh positif (Infobanknews, 2026). Pelemahan tersebut tidak lepas dari tekanan sentimen global, mulai dari eskalasi geopolitik Timur Tengah, ketidakpastian arah suku bunga bank sentral Amerika Serikat, pelemahan rupiah, hingga arus keluar modal asing yang sepanjang 2026 menembus Rp91 triliun (Pluang, 2026). Pada 3 Juni 2026, IHSG bahkan anjlok 4,11 persen dalam sehari akibat akumulasi sentimen negatif domestik dan global (Kontan, 2026).

Fenomena ini memunculkan pertanyaan mendasar mengenai sejauh mana shariah screening yang selama ini dipahami terutama sebagai instrumen kepatuhan (compliance)—mampu berfungsi pula sebagai instrumen mitigasi risiko finansial dalam mengoptimalkan portofolio saham syariah, khususnya di tengah tekanan risiko sistemik yang bersumber dari luar kendali emiten. Proses screening yang dilakukan OJK melalui penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) setiap enam bulan mensyaratkan kepatuhan lini bisnis inti serta pemenuhan rasio keuangan: total utang berbasis bunga terhadap total aset tidak melebihi 45 persen, dan total pendapatan non-halal terhadap total

pendapatan tidak melebihi 10 persen (Pluang, 2026), yang secara teoretis berkorelasi dengan tingkat risiko keuangan emiten.

Secara teoretis, maqashid shariah menjadi kerangka penting untuk menilai mekanisme ini. Prinsip hifz al-mal (perlindungan harta) menjadi landasan filosofis larangan riba, gharar, dan maysir dalam kriteria DES, yang secara substantif melindungi investor dari eksploitasi finansial dan spekulasi berlebihan (Dusuki & Bouheraoua, 2011; Chapra, 2008; Auda, 2008). Sementara itu, dalam teori portofolio modern, Markowitz (1952) menekankan bahwa diversifikasi efektif mengurangi risiko tidak sistematis (unsystematic risk), namun risiko sistematis (systematic risk) yang bersumber dari kondisi makroekonomi relatif tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi semata—sebuah proposisi yang relevan untuk menguji batas efektivitas shariah screening sebagai instrumen mitigasi risiko.

Penelitian ini akan menempatkan *shariah screening* sebagai alat risk management yang proaktif. Penelitian mengeksplorasi bagaimana pembatasan leverage (utang berbunga) dan pelarangan spekulasi (gharar/maysir) secara langsung menurunkan risiko sistemik, risiko likuiditas, dan risiko gagal bayar (default risk) investor.selain itu penelitian terdahulu banyak yang meneliti cenderung memisahkan antara analisis risiko keuangan, sementara pada penelitian ini akan mengintegrasikan indikator syariah langsung ke dalam kerangka manajemen risiko portofolio.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan menjelaskan mekanisme shariah screening sebagai instrumen mitigasi risiko, menganalisisnya dari perspektif maqashid shariah, serta menilai kontribusinya terhadap ketahanan finansial portofolio saham syariah, dengan merujuk pada data dan fenomena aktual pasar modal syariah Indonesia periode 2025-2026. Hasil penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi secara teoritis memperluas pemahaman mengenai shariah screening sebagai mitigasi risiko dalam optimalisasi portofolio saham di Indonesia.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif-analitis dengan metode studi kepustakaan (library research). Data sekunder bersumber dari regulasi dan publikasi resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), data dan pengumuman resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), literatur akademik mengenai maqashid shariah dan manajemen risiko portofolio, serta pemberitaan media ekonomi-keuangan kredibel mengenai perkembangan pasar modal syariah Indonesia pada periode 2025-2026. Data dianalisis secara deskriptif untuk memetakan mekanisme shariah screening, kemudian dianalisis secara kualitatif melalui pendekatan maqashid shariah guna menilai relevansinya terhadap mitigasi risiko dan ketahanan finansial portofolio saham syariah.Sementara analisis maqashid yang digunakan yaitu yang dikemukakan oleh Chapra.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### *Mekanisme Shariah Screening sebagai Instrumen Mitigasi Risiko*

Mekanisme shariah screening di Indonesia menyaring emiten pada dua lapis: kepatuhan lini bisnis dan kesehatan rasio keuangan. Lapis kedua berfungsi sebagai instrumen mitigasi risiko finansial. Batas maksimal rasio utang berbasis bunga sebesar 45 persen terhadap total aset menyaring emiten dengan leverage berlebihan, sehingga portofolio saham syariah secara struktural cenderung berisi emiten dengan struktur permodalan lebih konservatif dibandingkan pasar secara keseluruhan. Emiten dengan leverage rendah pada umumnya memiliki eksposur lebih kecil terhadap risiko kenaikan suku bunga dan gagal bayar, dua faktor yang kerap memicu volatilitas pasar, sebagaimana terlihat dari tekanan IHSG akibat ketidakpastian suku bunga The Fed pada 2026 (Pluang, 2026).

Perkembangan terbaru menunjukkan proses screening bersifat dinamis. Pada evaluasi mayor Mei 2026, BEI mencatat tujuh saham baru masuk Jakarta Islamic Index (JII) sementara 72 saham keluar dari ISSI (Syariahsaham.id, 2026), yang mengindikasikan penyesuaian berkelanjutan komposisi portofolio syariah terhadap kondisi fundamental emiten terkini. Bagi investor, dinamika ini menegaskan pentingnya peninjauan berkala terhadap status DES saham yang dimiliki.

### *Fenomena Aktual: Pertumbuhan Struktural di Tengah Tekanan Global*

Data pasar modal syariah Indonesia periode 2025-2026 memperlihatkan dua wajah yang saling melengkapi. Pertumbuhan struktural jangka panjang tetap kuat: nilai transaksi rata-rata saham syariah mencapai Rp16,4 triliun pada April 2026, melonjak sekitar 147 persen dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya; aset bersih reksa dana syariah tumbuh 53,65 persen secara tahunan menjadi Rp84,42 triliun; dan sukuk korporasi yang beredar tumbuh 47,4 persen menjadi Rp92,8 triliun (Liputan6.com, 2026a). Pembiayaan perbankan syariah juga tumbuh 11,09 persen secara tahunan hingga Juni 2026 (Infobanknews, 2026).

Di sisi lain, pasar sekunder saham syariah tidak lepas dari tekanan sentimen global. ISSI tercatat masih melemah secara year-to-date hingga Juni 2026 sejalan dengan pergerakan IHSG (Infobanknews, 2026), yang pada awal Juni 2026 sempat terkoreksi tajam 4,11 persen dalam sehari (Kontan, 2026). Tekanan ini didorong oleh aksi jual bersih investor asing yang sepanjang 2026 menembus Rp91 triliun, ketidakpastian suku bunga The Fed, pelemahan rupiah, serta eskalasi geopolitik Timur Tengah yang turut menekan penundaan evaluasi indeks MSCI atas pasar Indonesia (Pluang, 2026; Beritajejakfakta, 2026). Fenomena ini menegaskan bahwa shariah screening lebih efektif memitigasi risiko idiosinkratik (unsystematic risk) dibandingkan risiko sistemik yang bersumber dari kondisi makroekonomi dan geopolitik global—sejalan dengan proposisi Markowitz (1952). Ketahanan yang lebih tampak justru terlihat pada sektor keuangan syariah riil, seperti pembiayaan bank syariah dan reksa dana syariah, yang tetap tumbuh positif meski pasar saham secara umum tertekan (Infobanknews, 2026).

### *Analisis Maqashid Shariah terhadap Optimalisasi Portofolio Saham Syariah*

Ditinjau dari perspektif maqashid shariah, mekanisme shariah screening merupakan perwujudan prinsip hifz al-mal atau perlindungan harta investor. Larangan riba, gharar, dan maysir dalam kriteria DES secara substantif melindungi investor dari eksploitasi finansial dan spekulasi berlebihan (Dusuki & Bouheraoua, 2011). Batas rasio utang berbasis bunga dapat dibaca sebagai bentuk kehati-hatian (ihtiyat) yang selaras dengan tujuan menjaga stabilitas harta umat secara kolektif.

Prinsip keadilan distributif (al-'adl) dalam kerangka maqashid Chapra (2008) relevan untuk menilai bagaimana perluasan basis investor syariah—dari 85.891 investor pada 2020 menjadi lebih dari empat juta investor pada 2026 (Liputan6.com, 2026a; Babelinsight, 2026)—memperluas akses masyarakat terhadap instrumen investasi yang produktif dan sesuai nilai keagamaan. Data menunjukkan bahwa lebih dari separuh investor pasar modal Indonesia berasal dari kalangan usia di bawah 30 tahun (Retizen Republika, 2026), yang mengindikasikan bahwa optimalisasi portofolio saham syariah turut berkontribusi pada pembentukan kesadaran finansial generasi muda yang berkelanjutan dan berlandaskan prinsip syariah.

Namun, analisis maqashid shariah juga menuntut kejujuran epistemik bahwa optimalisasi portofolio tidak dapat sepenuhnya bergantung pada shariah screening semata. Prinsip maslahah mensyaratkan investor tetap menerapkan manajemen risiko rasional, termasuk diversifikasi sektoral, sebagaimana disarankan sejumlah analis pasar yang mengarahkan investor pada sektor defensif seperti energi, bahan baku, dan konsumer primer di tengah volatilitas 2026 (Asatunews, 2026). Kepatuhan syariah dan optimalisasi risiko-return bersifat saling melengkapi (complementary), bukan saling menggantikan (substitutive).

### *Ketahanan Finansial: Sintesis dan Implikasi Praktis*

Ketahanan finansial portofolio saham syariah di Indonesia bertumpu pada dua lapis mitigasi risiko yang saling melengkapi. Lapis pertama adalah mitigasi risiko struktural melalui shariah screening, yang menghasilkan portofolio dengan fundamental leverage relatif lebih sehat dan tersaring dari aktivitas usaha terlarang. Lapis kedua adalah mitigasi risiko sistemik yang harus dilakukan investor secara aktif melalui strategi diversifikasi dan manajemen risiko konvensional, mengingat shariah screening tidak dirancang untuk merespons gejolak geopolitik, kebijakan moneter global, atau arus modal lintas negara.

Implikasi praktisnya, optimalisasi portofolio saham syariah memerlukan literasi investor yang memadai, tidak hanya mengenai status kepatuhan syariah suatu saham, tetapi juga mengenai eksposur emiten terhadap risiko makro. Upaya edukasi yang dilakukan OJK dan BEI, termasuk sosialisasi kepada generasi muda dan kalangan akademik (OJK, 2026), relevan untuk memastikan bahwa pertumbuhan kuantitatif basis investor syariah diiringi kualitas pengambilan keputusan investasi yang lebih matang.

## SIMPULAN

Shariah screening di pasar modal Indonesia, yang diterapkan melalui kriteria kualitatif lini usaha dan kriteria kuantitatif rasio keuangan dalam Daftar Efek Syariah, terbukti berperan sebagai instrumen mitigasi risiko pada level emiten (idiosinkratik), khususnya melalui penyaringan tingkat leverage dan kualitas pendapatan. Namun, fenomena pelemahan ISSI sepanjang paruh pertama 2026 di tengah tekanan geopolitik, ketidakpastian suku bunga global, dan derasnya arus keluar modal asing menunjukkan bahwa shariah screening tidak dapat sepenuhnya melindungi portofolio dari risiko sistemik yang bersumber dari kondisi makroekonomi dan geopolitik global.

Dari perspektif maqashid shariah, mekanisme screening ini selaras dengan prinsip hifz al-mal dan keadilan distributif, serta mendukung perluasan literasi dan partisipasi generasi muda dalam pasar modal syariah. Ketahanan finansial portofolio saham syariah yang optimal memerlukan kombinasi antara kepatuhan syariah melalui shariah screening dan manajemen risiko aktif berbasis diversifikasi sektoral, sehingga investor tidak hanya terlindungi secara prinsip keagamaan, tetapi juga secara finansial dalam menghadapi dinamika pasar global yang terus berubah.

## DAFTAR PUSTAKA

Asatunews. (2026, Maret 2). IHSG terkoreksi akibat gejolak geopolitik 23-27 Februari 2026. https://www.asatunews.co.id/ihsg-terkoreksi-gejolak-geopolitik-23-27-februari-2026

Auda, J. (2008). Maqasid al-Shariah as philosophy of Islamic law: A systems approach. International Institute of Islamic Thought.

Babelinsight. (2026, Mei 20). Investor saham syariah di Indonesia melonjak 158 persen. https://www.babelinsight.id/investor-saham-syariah-indonesia-melonjak

Beritajejakfakta. (2026, April 22). IHSG melemah akibat ketegangan geopolitik global dan penundaan indeks MSCI. https://www.beritajejakfakta.id/ihsg-melemah-geopolitik-global-msci

Chapra, M. U. (2008). The Islamic vision of development in the light of maqasid al-shariah. Islamic Research and Training Institute.

Dusuki, A. W., & Bouheraoua, S. (2011). The framework of maqasid al-shari'ah and its implications for Islamic finance. Islam and Civilisational Renewal, 2(2), 316-336.

Infobanknews. (2026, Agustus 8). OJK catat ISSI masih melemah, pembiayaan syariah tumbuh. https://infobanknews.com/ojk-catat-issi-masih-melemah-juni-2026-pembiayaan-syariah-tumbuh

Kontan. (2026, Juni 3). IHSG berpotensi lanjut melemah pada Kamis (4/6), simak proyeksinya. https://investasi.kontan.co.id/news/ihsg-berpotensi-lanjut-melemah-pada-kamis-46-simak-proyeksinya

Liputan6.com. (2026a, Mei 20). OJK soroti ledakan investor syariah: Tembus 4 juta, transaksi melonjak 147%. https://www.liputan6.com/saham/read/6873923/ojk-soroti-ledakan-investor-syariah-tembus-4-juta-transaksi-melonjak-147

Liputan6.com. (2026b, Februari 26). ISSI jadi indeks saham syariah berkinerja terbaik global pada 2025. https://www.liputan6.com/saham/read/6286890/issi-jadi-indeks-saham-syariah-berkinerja-terbaik-global-pada-2025

Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. The Journal of Finance, 7(1), 77-91.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026, Juli 3). OJK tegaskan saham sah secara syariah, investor muda capai 28,1 juta di Indonesia. Pantau.com. https://www.pantau.com/nasional/351309/ojk-tegaskan-saham-sah-secara-syariah-investor-muda-capai-281-juta-di-indonesia

Pluang. (2026, Juli 31). Kenapa IHSG turun? Ini faktor-faktornya. https://pluang.com/akademi/berita-analisis/kenepa-ihsg-turun

Pluang. (2026, Mei 26). Saham syariah: Pengertian, daftar JII, ISSI, dan cara beli 2026. https://pluang.com/akademi/berita-analisis/saham-syariah-jii-issi-cara-beli

Retizen Republika. (2026, September). Saham syariah di era sekarang: Peluang investasi halal yang makin diminati. https://retizen.republika.co.id/posts/779488/saham-syariah-di-era-sekarang-peluang-investasi-halal-yang-makin-diminati

Syariahsaham.id. (2026, Juli 30). Rombak besar indeks saham syariah 2026: JII & ISSI berubah, ini yang wajib diketahui investor. https://syariahsaham.id/rombak-besar-indeks-saham-syariah-2026-jii-issi-berubah-ini-yang-wajib-diketahui-investor/

Tempo.co. (2024, November 15). Investor saham syariah meningkat 268 persen. https://www.tempo.co/ekonomi/investor-saham-syariah-meningkat-268-persen-1169029