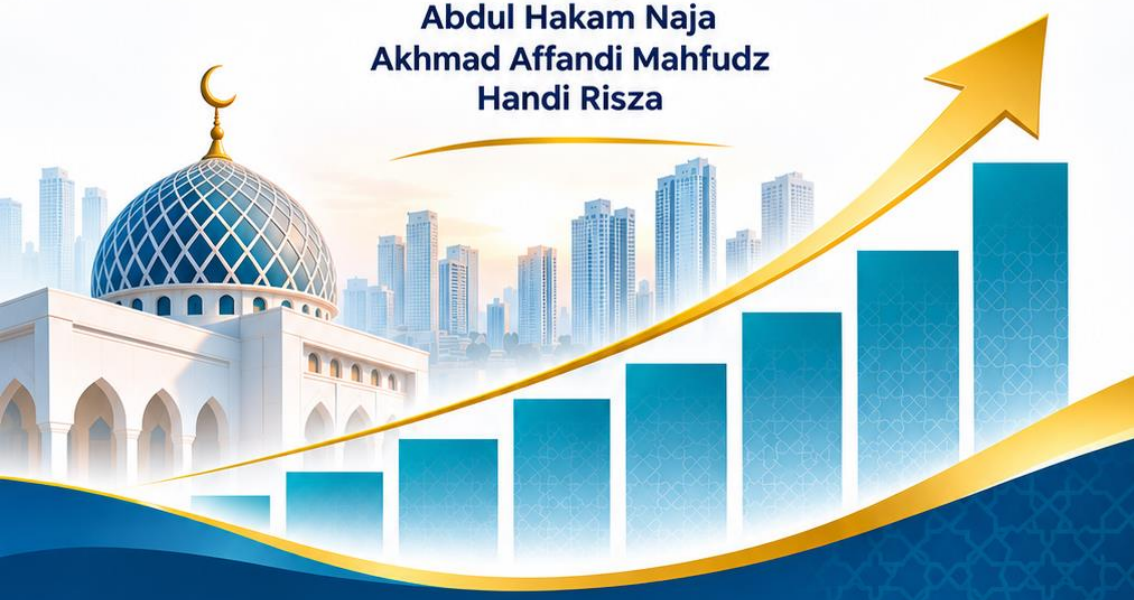
CSED INDEF
Center for Sharia Economic Development

Outlook Ekonomi Syariah Indonesia 2027

Menuju Titik Balik Pertumbuhan

Penulis

Nur Hidayah
Abdul Hakam Naja
Akhmad Affandi Mahfudz
Handi Risza



Editor

Murniati Mukhlisin dan Lintang Titian Purbasari

O U T L O O K

Ekonomi Syariah Indonesia 2027

Menuju Titik Balik Pertumbuhan

Institute for Development of Economics and Finance (INDEF)

Jakarta, 2026

Outlook Ekonomi Syariah Indonesia 2027:

Menuju Titik Balik Pertumbuhan

Penulis:

Nur Hidayah
Abdul Hakam Naja
Akhmad Affandi Mahfudz
Handi Risza

Editor:

Murniati Mukhlisin
Lintang Titian Purbasari

Tata Letak dan Desain:

Rochmatulloh Alaika
Raditya Akhdan Nirwasita

Hak Cipta © 2026 Institute for Development of Economics and Finance (INDEF)

Hak cipta dilindungi undang-undang.

Dilarang mengutip atau memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini tanpa izin tertulis dari Penerbit.

Diterbitkan oleh:

Institute for Development of Economics and Finance (INDEF)
Jl. Batu Merah No. 45, Pejaten Timur, Jakarta Selatan, DKI Jakarta 12510
Telp. 021-7901001, Fax. 021-79194018
Email: indef@indef.or.id, csed@indef.or.id
Website: http://indef.or.id

Kata Pengantar

Menjelang pergantian tahun, arah perekonomian selalu menjadi perhatian pemerintah, regulator, pelaku usaha, dan akademisi. Bagi ekonomi syariah Indonesia, pertanyaan ini memiliki makna yang lebih mendalam. Sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi pasar dan fondasi kelembagaan yang kuat. Namun, pertumbuhan berbagai indikator belum sepenuhnya diikuti oleh peningkatan pangsa pasar, daya saing, dan kontribusi nyata terhadap perekonomian nasional.

Buku *Outlook Ekonomi Syariah Indonesia 2027* hadir untuk memberikan gambaran yang objektif dan berbasis data mengenai prospek, tantangan, serta arah pengembangan ekonomi syariah. Melalui analisis enam sektor strategis, yaitu perbankan syariah, industri keuangan nonbank (IKNB) syariah, pasar modal dan investasi syariah, ekonomi digital dan *financial technology* (fintech) syariah, industri halal, serta dana sosial umat, buku ini menyajikan proyeksi berbasis skenario dengan mengacu pada data resmi terkini dan riset sektoral Center for Sharia Economic Development (CSED) INDEF.

Analisis dalam buku ini menunjukkan bahwa pertumbuhan kuantitatif belum selalu mencerminkan penguatan fundamental ekonomi syariah. Peningkatan aset perbankan belum sepenuhnya memperluas pangsa pasar, lonjakan sertifikasi halal belum sebanding dengan pertumbuhan ekspor, dan bertambahnya investor belum menjamin peningkatan partisipasi aktif. Demikian pula, pesatnya transaksi digital masih dihadapkan pada tantangan inklusi dan kualitas pembiayaan, sementara potensi dana sosial umat perlu semakin dioptimalkan untuk pemberdayaan ekonomi produktif. Kondisi ini menegaskan pentingnya pergeseran orientasi kebijakan dari sekadar mengejar pertumbuhan menuju penguatan kualitas, daya saing, dan dampak ekonomi riil.

Melalui temuan dan rekomendasi yang disajikan, buku ini diharapkan dapat menjadi rujukan strategis bagi pemerintah, regulator, pelaku industri, dan seluruh pemangku kepentingan dalam merumuskan kebijakan yang lebih terarah, terintegrasi, dan berkelanjutan. Saya

menyampaikan apresiasi kepada seluruh penulis dan tim CSED INDEF atas kontribusinya dalam penyusunan buku ini. Semoga *Outlook Ekonomi Syariah Indonesia 2027* dapat memperkaya perspektif kebijakan dan mendorong terwujudnya ekonomi syariah Indonesia yang semakin inklusif, kompetitif, serta memberikan manfaat nyata bagi perekonomian nasional.

Jakarta, November 2026

Prof. Didik J. Rachbini, Ph.D
Pendiri dan Ekonom Senior INDEF

Ringkasan Eksekutif

Memasuki 2027, ekonomi syariah Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang kuat, tetapi masih menghadapi tantangan dalam mengubah potensi menjadi dampak nyata. Total aset keuangan syariah meningkat dari Rp1.801,45 triliun pada 2020 menjadi Rp3.131,02 triliun pada 2025 (CAGR 11,69%) dan mencapai Rp3.307,73 triliun per September 2026. Namun, pertumbuhan tersebut belum sejalan dengan peningkatan pangsa pasar, partisipasi masyarakat, daya saing, dan kontribusi terhadap ekonomi riil. Kesenjangan inilah yang menjadi benang merah pembahasan enam sektor ekonomi syariah dalam buku ini.

Di sektor keuangan, perbankan syariah tumbuh dua digit, tetapi pangsa pasarnya baru mencapai 7,53% pada September 2026, di bawah puncak 7,72% pada Desember 2024, dan diproyeksikan sekitar 7,4% pada akhir 2027. IKNB syariah tumbuh lebih lambat (CAGR 10,08%), dengan kontribusi takaful turun 10,19% (yoy). Tekanan terbesar terjadi di pasar modal syariah, ketika kapitalisasi ISSI menyusut 52,02% menjadi Rp4.304,17 triliun dan indeksnya turun 45,10% hingga Oktober 2026. Situasi diperberat oleh konsultasi MSCI pada 15 Oktober 2026 mengenai potensi penurunan status Indonesia dari *emerging market* menjadi *standalone market*, yang diikuti pelemahan IHSG sebesar 11,57% sehari kemudian. Dengan keputusan final paling lambat 30 Juni 2027, proyeksi kapitalisasi ISSI Rp4.780 triliun pada akhir 2027 masih menghadapi risiko penurunan, terlebih rasio investor aktif hanya 11,86%. Sementara itu, kemajuan layanan digital belum mampu mengangkat inklusi keuangan syariah yang tertahan di 13,24% (SNLIK 2026), sedangkan kasus gagal bayar Dana Syariah Indonesia (DSI) turut melemahkan kepercayaan terhadap LPBBTI syariah.

Di sektor riil, Indonesia turun ke peringkat keempat SGIE 2025/2026. Ekspor produk halal Januari–Maret 2026 hanya tumbuh 2,52% (Kemendag), meskipun ekspor produk industri halal dengan cakupan lebih luas meningkat 7,22% pada Semester I 2026 (Kemenperin). Penundaan sebagian besar kewajiban sertifikasi halal dari Oktober 2026 menjadi Oktober 2028 memberikan ruang penyesuaian bagi pelaku usaha, tetapi berpotensi memperlambat kepatuhan. Pada sektor keuangan sosial, penghimpunan ZIS-DSKL mencapai Rp44,70 triliun pada 2025, tetapi hanya 26,6% tercatat melalui organisasi pengelola zakat, mencerminkan tantangan optimalisasi dan tata kelola dana sosial umat.

Kondisi tersebut menegaskan bahwa besarnya populasi Muslim tidak lagi cukup menjadi keunggulan ekonomi syariah Indonesia. Kunci keberhasilan terletak pada kemampuan mengonversi potensi menjadi hasil nyata melalui tiga tingkatan: makro, dengan kebijakan pemerintah yang afirmatif, konsisten, dan terintegrasi; meso, melalui sinergi pemerintah, industri halal, dan keuangan syariah dalam membangun ekosistem yang kompetitif; serta mikro, melalui peningkatan pangsa pasar, investasi aktif, ekspor, penciptaan lapangan kerja, dan perlindungan sosial. Pada akhirnya, arah ekonomi syariah Indonesia pada 2027, antara skenario optimistis dan pesimistis, sangat ditentukan oleh ketepatan dan konsistensi kebijakan pemerintah saat ini.

Executive Summary

As of 2027, Indonesia's Islamic economy shows robust growth, yet it continues to face challenges in translating its potential into tangible impact. Total Islamic financial assets grew from IDR 1,801.45 trillion in 2020 to IDR 3,131.02 trillion by 2025 (a CAGR of 11.69%), reaching IDR 3,307.73 trillion as of September 2026. However, this growth has not been matched by a corresponding increase in market share, public participation, competitiveness, or contribution to the real economy. This gap serves as the central theme for the discussion of the six Islamic economic sectors covered in this book.

In the financial sector, Islamic banking has experienced double-digit growth; however, its market share stood at only 7.53% as of September 2026—down from a peak of 7.72% in December 2024—and is projected to be around 7.4% by the end of 2027. The non-bank Islamic financial industry (IKNB) has grown at a slower pace (a CAGR of 10.08%), with the contribution from *takaful* (Islamic insurance) declining by 10.19% year-on-year. The most significant pressure has been felt in the Islamic capital market, where the market capitalization of the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) shrank by 52.02% to IDR 4,304.17 trillion, and the index itself fell by 45.10% through October 2026. The situation was further complicated by an MSCI consultation on October 15, 2026, regarding the potential downgrade of Indonesia's status from an "emerging market" to a "standalone market," which triggered an 11.57% decline in the Jakarta Composite Index (JCI) the following day. With a final decision expected no later than June 30, 2027, the projected ISSI market capitalization of IDR 4,780 trillion by the end of 2027 remains subject to downside risk—a concern compounded by the fact that the ratio of active investors stands at only 11.86%. Meanwhile, advancements in digital services have yet to boost Sharia financial inclusion, which remains stagnant at 13.24% (SNLIK 2026). Furthermore, a default case involving *Dana Syariah Indonesia* (DSI) has further eroded trust in Sharia-based peer-to-peer lending (LPBBTI) platforms.

In the real sector, Indonesia has slipped to fourth place in the 2025/2026 State of the Global Islamic Economy (SGIE) report. Exports of halal products grew by only 2.52% between January and March 2026 (Ministry of Trade), although exports of a broader range of halal industrial products rose by 7.22% during the first half of 2026 (Ministry of Industry). The deferral of most mandatory halal certification requirements—pushed back from October 2026 to October 2028—provides businesses with room to adjust, yet it may also slow down compliance efforts. In the social finance sector, the collection of *ZIS-DSKL*

(Zakat, Infaq, Sadaqah, and other religious social funds) reached IDR 44.70 trillion in 2025; however, only 26.6% of this was recorded through formal zakat management organizations, highlighting challenges in the optimization and governance of these social funds.

These conditions underscore that a large Muslim population is no longer a sufficient advantage for Indonesia's Sharia economy. Success hinges on the ability to convert potential into tangible results across three levels: the macro level, through affirmative, consistent, and integrated government policies; the meso level, by fostering synergy between the government, the halal industry, and the Sharia financial sector to build a competitive ecosystem; and the micro level, through increased market share, active investment, exports, job creation, and social protection. Ultimately, the trajectory of Indonesia's Sharia economy in 2027 whether it follows an optimistic or a pessimistic path will be largely determined by the precision and consistency of current government policies.

الملخص التنفيذي

يدخل الاقتصاد الإسلامي في إندونيسيا عام 2027 بمؤشرات مالية تبدو إيجابية في ظاهرها، لكنها لا تزال تعاني من هشاشة في عدد من الجوانب الأساسية. فقد ارتفع إجمالي أصول التمويل الإسلامي الوطني من 1,801.45 تريليون روبية إندونيسية في عام 2020 إلى 3,131.02 تريليون روبية في عام 2025، بمعدل نمو سنوي مركب بلغ 11.69%. غير أن هذا النمو لم ينعكس بالقدر الكافي على الحصة السوقية، ومستوى المشاركة، والقدرة التنافسية، والأثر الاقتصادي الحقيقي. وتمثل هذه الفجوة بين النمو وتحقيق النتائج الملموسة المحور الرئيس الذي يربط القطاعات الستة للصناعات الحلال التي يتناولها هذا الكتاب.

ففي قطاع المصارف الإسلامية، تحقق نمو بمعدلات من خانتين، إلا أن حصتها السوقية تراجعت إلى 7.36% في يونيو 2026، ومن المتوقع أن تتراوح بين 7.0% و7.3% بنهاية عام 2027. أما المؤسسات المالية غير المصرفية الإسلامية، فقد سجلت نمواً دون المتوسط، بمعدل نمو سنوي مركب بلغ 10.08%، في حين ظل قطاع التكافل شبه راكد.

وتبرز أصعب التحديات في سوق رأس المال الإسلامي. فبعد تراجع القيمة السوقية لمؤشر الأسهم الإسلامية الإندونيسي (ISSI) بنسبة 40.24% حتى يوليو 2026، أطلقت مؤسسة MSCI في 15 أكتوبر 2026 مشاورات بشأن خفض تصنيف إندونيسيا مباشرة من سوق ناشئة (Emerging Market) إلى سوق مستقلة (Standalone Market)، وهو ما أعقبه هبوط مؤشر أسعار الأسهم المركب الإندونيسي (IHSG) بنسبة 11.57% في اليوم التالي. ولن يصدر القرار النهائي في موعد أقصاه 30 يونيو 2027. ولذلك، ينبغي التعامل مع التوقعات التي تشير إلى بلوغ القيمة السوقية لمؤشر ISSI نحو 6,231 تريليون روبية بنهاية عام 2027 باعتبارها سيناريوً متفائلاً أو حداً أعلى للتوقعات، لا سيما أن نسبة المستثمرين النشطين لم تتجاوز 11.86%.

وفي الوقت الذي تتسارع فيه القنوات الرقمية، لا يزال الشمول المالي الإسلامي محدوداً عند مستوى 13.24% وفقاً للمسح الوطني لمحو الأمية والشمول المالي (SNLIK) لعام 2026. كما أدت حالات التعثر في سداد الالتزامات لدى شركة DSI إلى تراجع الثقة في خدمات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض الإلكتروني المتوافقة مع الشريعة الإسلامية (LPBBTI).

أما في الاقتصاد الحقيقي، فقد تراجعت إندونيسيا إلى المرتبة الرابعة وفقاً لتقرير حالة الاقتصاد الإسلامي العالمي (SGIE) لعام 2026/2025، في حين لم يتجاوز نمو صادرات المنتجات الحلال 2.52% في مطلع عام 2026. وفي هذا السياق، قررت الحكومة تأجيل معظم الالتزامات المتعلقة بشهادات الحلال من 18 أكتوبر 2026 إلى 18 أكتوبر 2028. وقد أسهم هذا التأجيل في تخفيف مخاطر تراكم طلبات الشهادات مع بداية عام 2027، لكنه في المقابل قد يضعف الحافز نحو الالتزام بمعايير الحلال.

ويتكرر نمط مشابه في قطاع التمويل الاجتماعي الإسلامي؛ إذ بلغ إجمالي تحصيل أموال الزكاة والإنفاق والصدقات والأموال الاجتماعية الإسلامية الأخرى (ZIS-DSKL) نحو 44.70 تريليون روبية في عام 2025، إلا أن 26.6% فقط منها سُجلت لدى مؤسسات إدارة الزكاة.

وانطلاقاً من هذه التحديات، يقترح هذا الكتاب أربع أولويات استراتيجية عابرة للقطاعات، تتمثل في: توحيد الأطر القانونية وآليات التنسيق؛ وربط التمويل الإسلامي بالإنتاج وخلق فرص العمل؛ وتعزيز البنية التحتية للبيانات؛ وتعميق الشمول المالي من مجرد رفع مستوى الثقافة المالية إلى تعزيز الاستخدام الفعلي للخدمات المالية وبناء القدرة المالية للأسر على مواجهة الأزمات.

وفي عام 2027، لن تتحدد الفجوة بين السيناريو الأسوأ والسيناريو الأفضل بحجم الإمكانات السوقية بقدر ما ستتحدد بسرعة الاستجابة للسياسات العامة وفاعليتها.

ومن هنا، تتمثل الرسالة الأساسية لهذا الكتاب في أن ضخامة عدد المسلمين في إندونيسيا لم تعد ميزة تنافسية كافية، فهذه الإمكانية كانت متاحة لإندونيسيا منذ البداية. أما العامل الحاسم للنجاح، فيكمن في القدرة على تحويل هذه الإمكانات إلى نتائج ملموسة من خلال ثلاثة مستويات:

- **المستوى الكلي (Macro):** يتمثل في تبني سياسات حكومية داعمة ومتسقة ومتكاملة لتطوير الاقتصاد الحلال والتمويل الإسلامي.
- **المستوى المتوسط (Meso):** يتمثل في تعزيز التكامل والتآزر بين الحكومة وقطاع الصناعات الحلال والتمويل الإسلامي لبناء منظومة متينة وتنافسية قادرة على اغتنام الفرص العالمية.
- **المستوى الجزئي (Micro):** يتمثل في زيادة الحصة السوقية، وتنشيط الاستثمارات، وتعزيز الصادرات، وخلق فرص عمل جديدة، وتوسيع نطاق الحماية الاجتماعية.

وفي نهاية المطاف، فإن الفارق بين السيناريو المتفائل والسيناريو المتشائم لمستقبل إندونيسيا في عام 2027 سيتحدد إلى حد كبير وفقاً للخيارات والسياسات الحكومية التي يتم اتخاذها اليوم.

Daftar Isi

Kata Pengantar ..... **iii**

Ringkasan Eksekutif ..... **v**

Executive Summary ..... **vii**

الملخص التنفيذي ..... **ix**

Daftar Isi ..... **xi**

Daftar Gambar ..... **xiv**

Daftar Tabel ..... **xviii**

Daftar Singkatan ..... **xxi**

BAB 1 Pendahuluan: Membaca Ekonomi Syariah Indonesia Menuju 2027 ..... **1**

1.1 Tahun 2027 sebagai Titik Uji 1
1.2 Tiga Pola yang Menjadi Benang Merah 3
1.3 Cakupan, Data, dan Pendekatan Proyeksi 4
1.4 Sistematika Buku 6

BAB 2 Perbankan Syariah Indonesia 2027: *Growth Illusion* yang Berlanjut dan Jalan Menuju Pangsa Pasar 10–15 Persen **7**

2.1 Lanskap Perbankan Syariah Indonesia: Kondisi Terkini (Desember 2021 – September 2026) 8
2.2 Analisis: Growth Illusion Berlanjut dan Memburuk 14
2.3 Faktor Risiko dan Tantangan Outlook 2027 16
2.4 Lanskap Kebijakan dan Peluang Struktural 2026–2027 18
2.5 Skenario Outlook Perbankan Syariah 2027 22
2.6 Rekomendasi Kebijakan 23
2.7 Kesimpulan 25

BAB 3 IKNB Syariah Indonesia 2027: Dari Stagnasi Struktural Menuju Konsolidasi Terarah **27**

3.1 Posisi IKNB Syariah dalam Keuangan Syariah Nasional 28
3.2 Kinerja IKNB Syariah 2020–2025: Potret Struktural 28
3.3 Metodologi Proyeksi Outlook 41
3.4 Outlook IKNB Syariah 2026–2027 42

3.5 Pembelajaran dari Malaysia: Mengapa Integrasi Kelembagaan Penting 45
3.6 Rekomendasi Kebijakan 46
3.7 Kesimpulan 46

B A B 4 Pasar Modal dan Investasi Syariah Indonesia 2027: Instrumen Berkembang, Partisipasi Menipis 47

4.1 Lanskap Pasar Modal Syariah dalam Keuangan Syariah Nasional: Konteks Makro 48
4.2 Kinerja Pasar Modal Syariah 2021–2026: Potret Struktural 50
4.3 Metodologi Proyeksi Outlook 64
4.4 Outlook Pasar Modal Syariah 2027 65
4.5 Pembelajaran dari Malaysia: Ekosistem Pasar Modal Syariah yang Terintegrasi 69
4.6 Rekomendasi Kebijakan 71
4.7 Kesimpulan 72

B A B 5 Ekonomi Digital dan Fintech Syariah Indonesia 2027: Kanal Digital Melaju, Inklusi Tertahan, dan Ujian Kepercayaan LPBBTI Syariah 73

5.1 Lanskap Literasi dan Inklusi Keuangan Syariah: Konteks Makro 74
5.2 Kinerja Ekonomi Digital dan Fintech Syariah: Potret Struktural 77
5.3 Metodologi Proyeksi Outlook 88
5.4 Outlook Ekonomi Digital dan Fintech Syariah 2026–2027 89
5.5 Pembelajaran Komparatif: Malaysia dan Arab Saudi 92
5.6 Aset Kripto dalam Perspektif Ekonomi dan Keuangan Syariah 94
5.7 Rekomendasi Kebijakan 95
5.8 Kesimpulan 96

B A B 6 Industri Halal Indonesia 2027: Antara Momentum Pasar dan Tantangan Daya Saing Global 97

6.1 Lanskap Industri Halal: Pasar Raksasa di Tengah Persaingan Global 98
6.2 Kinerja Industri Halal Indonesia 2021–2026: Tinjauan Data 99
6.3 Kinerja Sektoral 103
6.4 Isu Strategis dan Tantangan Struktural 114
6.5 Outlook Industri Halal Indonesia 2027 118
6.6 Rekomendasi Kebijakan Menuju 2027 120
6.7 Kesimpulan 122

B A B 7 Dana Sosial Umat Indonesia 2027: Derma Mengalir di Luar Lembaga, Wakaf Belum Bekerja, dan Ujian Keberlanjutan Dana Haji 123

7.1 Lanskap Makro: Kemiskinan, Kedermawanan, dan Jarak antara Potensi dan Realisasi 124
7.2 Kinerja Dana Sosial Umat: Potret Struktural 126
7.3 Metodologi Proyeksi Outlook 139
7.4 Outlook Dana Sosial Umat 2026–2027 141
7.5 Pembelajaran Komparatif: Malaysia 144
7.6 Rekomendasi Kebijakan 145
7.7 Kesimpulan 146

B A B 8 Peta Proyeksi 2027: Enam Sektor, Satu Gambaran 147

8.1 Enam Sektor dalam Satu Peta 147
8.2 Tiga Pola Lintas Sektor 149
8.3 Faktor Penentu dan Risiko Bersama 150
8.4 Menafsirkan Skenario 151

B A B 9 Agenda Kebijakan Lintas Sektor Menuju 2027 153

9.1 Satu Kerangka Hukum dan Koordinasi 153
9.2 Menyambungkan Pembiayaan Syariah dengan Produksi 154
9.3 Memperkuat Fondasi Data dan Pengukuran Dampak 155
9.4 Memperdalam Inklusi: dari Literasi ke Akses dan Ketahanan Finansial 156
9.5 Penutup: Tahun 2027 sebagai Ujian 158

Daftar Pustaka 161

Daftar Gambar

Gambar 1.1 Total Aset Keuangan Syariah Indonesia, 2020–2025 (Rp Triliun) 2
Gambar 1.2 Komposisi Aset Keuangan Syariah Nasional, Desember 2025 3
Gambar 2.1 Aset, PYD, dan DPK Perbankan Syariah, Desember 2021–September 2026 (Rp Triliun) 9
Gambar 2.2 Pangsa Aset Perbankan Syariah terhadap Perbankan Nasional, Desember 2024–September 2026 (%) 10
Gambar 2.3 Pangsa BUS terhadap Total Aset Perbankan Syariah, Desember 2020–Juni 2026 (%) 11
Gambar 2.4 FDR BUS-UUS, CAR, dan NPF Gross, Desember 2021–September 2026 (%) 12
Gambar 2.5 NPF Gross dan ROA BPRS, Desember 2023–Juni 2026 (%) 13
Gambar 2.6 Skenario Outlook Perbankan Syariah, Desember 2027 23
Gambar 3.1 Pangsa dan Pertumbuhan Aset IKNB Syariah terhadap Keuangan Syariah, 2020–2025 29
Gambar 3.2 Struktur Aset IKNB Syariah per Subsektor, 2020–Maret 2026 (Rp Triliun) 30
Gambar 3.3 Pangsa Pasar Lima Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah Teratas, 2024 dan 2025 (%) 33
Gambar 3.4 Pangsa Pasar Lima Perusahaan Asuransi Umum Syariah Teratas, 2024 dan 2025 (%) 34
Gambar 3.5 Rasio Kecukupan Premi dan Hasil Investasi terhadap Klaim dan Biaya Umum, Januari dan Data Terakhir 2026 (%) 34
Gambar 3.6 Pertumbuhan Kontribusi Asuransi Syariah dan Konvensional, 2022–Agustus 2026 (% yoy) 35
Gambar 3.7 Kontribusi, Klaim Bruto, dan Rasio Klaim Asuransi Syariah, 2021–2024 35
Gambar 3.8 Indeks Total Investasi (Mei 2021 = 100) dan Pangsa Investasi Syariah Industri Asuransi 36

Gambar 3.9 Investasi Asuransi Syariah per Jenis Usaha, Mei 2021–Agustus 2026 (Rp Triliun) 37
Gambar 3.10 Komposisi Portofolio Investasi Asuransi Syariah, Mei 2021–Agustus 2026 (Rp Triliun) 37
Gambar 3.11 Indeks Ekuitas (Mei 2021 = 100) dan Rasio Ekuitas terhadap Investasi Asuransi Jiwa dan Umum 38
Gambar 3.12 Utang Klaim dan Qard Asuransi Syariah, Mei 2021–Agustus 2026 (Rp Miliar) 39
Gambar 3.13 Outlook Aset IKNB Syariah per Subsektor, 2024–2027 (Rp Triliun) 42
Gambar 3.14 Kontribusi Takaful Indonesia dan Malaysia, 2017–2023 45
Gambar 4.1 Investor Syariah dan Porsinya terhadap Total Investor Pasar Modal, 2021–2026* 49
Gambar 4.2 Kapitalisasi Saham Syariah (ISSI), Kapitalisasi BEI, dan Jumlah Saham DES, 2021–2026* 50
Gambar 4.3 Pangsa Kapitalisasi Saham Syariah terhadap BEI dan Perubahannya, 2021–2026* (%) 51
Gambar 4.4 Dinamika Emiten dalam Daftar Efek Syariah (DES) per Periode Review, 2021–2026* 53
Gambar 4.5 Return Bulanan IHSG, ISSI, dan JII, Januari 2021–Oktober 2026 54
Gambar 4.6 Volatilitas Tahunan IHSG, ISSI, dan JII, 2021–2026 (%) 55
Gambar 4.7 Outstanding SBSN dan SUN serta Pangsa SBSN terhadap Total SBN, 2021–2026* 57
Gambar 4.8 Penerbitan dan Jumlah Investor Sukuk Ritel Negara (Seri SR), 2021–2026 60
Gambar 4.9 Outstanding Sukuk Korporasi dan Jumlah Emiten Penerbit, 2021–2026* 61
Gambar 4.10 Nilai Obligasi dan Sukuk Korporasi serta Pangsa Sukuk Korporasi, 2023–2026* 62
Gambar 4.11 Jumlah Investor Syariah, Investor Syariah Aktif, dan Rasio Investor Aktif, 2021–2026* 63

Gambar 4.12 NAB Reksa Dana Syariah dan Konvensional serta Pangsa Reksa Dana Syariah, 2021–2026* 64
Gambar 4.13 Outlook Kapitalisasi Saham Syariah dan Outstanding Sukuk 2027 (Skenario Konservatif) 67
Gambar 5.1 Indeks Literasi dan Inklusi Keuangan Syariah, 2022–2026 (%) 74
Gambar 5.2 Literasi dan Inklusi Keuangan Nasional dan Syariah, 2026 (%) 76
Gambar 5.3 Penyaluran Pembiayaan dan Dana Masuk LPBBTI Syariah per Triwulan, 2024–2026* (Rp Miliar) 78
Gambar 5.4 TWP90 LPBBTI Syariah dan Industri, 2024–2025 (%) 80
Gambar 5.5 Nilai Transaksi PAJK dan Hit PKA Bulanan, Maret 2025–September 2026 85
Gambar 5.6 Peringkat dan Skor Indonesia dalam GIFT Index, 2021–2025/26 87
Gambar 5.7 Outlook Inklusi Keuangan Syariah dan Penyaluran LPBBTI Syariah, 2024–2027 90
Gambar 6.1 Peringkat Keseluruhan Indonesia dalam GIEI, 2021/22–2025/26 100
Gambar 6.2 Akumulasi Produk Bersertifikat Halal Indonesia, 2019–2026 (Juta Produk) 101
Gambar 6.3 Nilai Ekspor Produk Halal Indonesia, 2019–Maret 2026 102
Gambar 6.4 Estimasi Kontribusi Halal Value Chain terhadap PDB, 2020–2026 103
Gambar 6.5 Konsumsi Farmasi Halal Lima Negara Konsumen Terbesar, 2021–2024 (USD Miliar) 104
Gambar 6.6 Peringkat Indonesia per Subindikator GIEI Farmasi dan Kosmetik Halal, 2025 105
Gambar 6.7 Perdagangan Bahan Kimia dan Barang dari Bahan Kimia, 2020–2024 106
Gambar 6.8 Investasi Bahan Kimia dan Farmasi, 2020–2024 107
Gambar 6.9 Tenaga Kerja Usaha Mikro Subsektor Bahan Kimia, 2020–2024 107

Gambar 6.10 Sertifikasi Halal Kosmetik dan Obat/Farmasi, 2020–2025 108
Gambar 6.11 Produktivitas Tenaga Kerja Tekstil 109
Gambar 6.12 Impor Modest Fashion Indonesia, 2015–2024..... 110
Gambar 6.13 Peringkat Indonesia dalam Global Muslim Travel Index (GMTI), 2021–2026 110
Gambar 6.14 Skor EF English Proficiency Index Negara OKI Terpilih, 2025..... 111
Gambar 6.15 Destination Marketing Index Negara OKI Terpilih, 2025 111
Gambar 6.16 Kunjungan Wisman OKI dan Non-OKI, 2017–2019 dan 2022–2024 112
Gambar 6.17 Pasar Media dan Rekreasi Muslim Global dan Pangsanya dalam Ekonomi Islam, 2020–2029 113
Gambar 7.1 Potensi, Derma Rumah Tangga, dan Realisasi Tercatat Dana Sosial Umat (Rp Triliun) 125
Gambar 7.2 Penghimpunan ZIS-DSKL On- dan Off-Balance Sheet serta Pertumbuhannya, 2021–2025 127
Gambar 7.3 Jumlah Muzaki Perorangan dan Badan, 2021–2025..... 127
Gambar 7.4 Komposisi Penyaluran ZIS-DSKL menurut Bidang dan Asnaf, 2025 (%) 129
Gambar 7.5 Indeks Zakat Nasional dan Jumlah Jiwa yang Keluar dari Kemiskinan, 2021–2025 130
Gambar 7.6 Saluran Pemberian ZISWAF menurut Jenis (%)..... 131
Gambar 7.7 Nilai Penerbitan CWLS per Seri dan Akumulasinya, 2020–2025 (Rp Miliar) 133
Gambar 7.8 Dana Kelolaan BPKH terhadap Target dan Imbal Hasil, 2022–2025 136
Gambar 7.9 Komposisi BPIH Rata-rata per Jemaah: Bipih dan Nilai Manfaat, 2022–2026 (%) 136
Gambar 7.10 Komposisi Aset Investasi dan Penempatan Dana Jemaah BPKH, 2024–2025 (%) 137
Gambar 7.11 Outlook Penghimpunan ZIS-DSKL On-Balance dan Dana Kelolaan BPKH, 2021–2027 142

Daftar Tabel

Tabel 1.1 Aset Keuangan Syariah Nasional per Komponen, 2020–2025 (Rp Triliun) 2
Tabel 1.2 Sumber Data Utama dan Pendekatan Proyeksi per Sektor 5
Tabel 2.1 Indikator Utama Perbankan Syariah, Desember 2020–September 2026 8
Tabel 2.2 Inisiatif Kebijakan dan Produk Perbankan Syariah, 2026–2027 18
Tabel 2.3 Skenario Outlook Perbankan Syariah, Desember 2027 22
Tabel 3.1 Kinerja Aset per Subsektor IKNB Syariah, 2020–2025 30
Tabel 3.2 Kontribusi, Klaim, dan Investasi Asuransi Syariah, 2020–Maret 2026 (Rp Miliar) 32
Tabel 3.3 Aset Industri Asuransi per Jenis Usaha, Semester I 2026 (Rp Triliun) 32
Tabel 3.4 Jumlah Perusahaan Asuransi Syariah, 2021, 2025, dan 2026 33
Tabel 3.5 Aset Lembaga Pembiayaan, Penjaminan, dan Pegadaian Syariah, 2020–Maret 2026 (Rp Triliun) 41
Tabel 3.6 Perkembangan Dana Pensiun Syariah, 2021–Maret 2026 (Rp Miliar) 41
Tabel 4.1 Kapitalisasi Saham Syariah, Jumlah Saham DES, dan Pangsa Pasar, 2021–2026 51
Tabel 4.2 Dekomposisi Saham Syariah dan Pasar, Januari–Oktober 2026 52
Tabel 4.3 Return Tahunan, Volatilitas, dan Sharpe Ratio IHSG, ISSI, dan JII, 2021–2026 54
Tabel 4.4 Komposisi Outstanding SBSN menurut Jenis Instrumen, Desember 2024–September 2026 57
Tabel 4.5 Penerbitan Sukuk Ritel Negara (Seri SR), 2021–2026 59
Tabel 4.6 Rekonsiliasi Data Outstanding Sukuk Korporasi, 2021–2026* 62

Tabel 4.7 Proyeksi Indikator Pasar Modal Syariah 2027 (Skenario Konservatif) 66
Tabel 4.8 Perbandingan Indikator Pasar Modal Syariah Indonesia dan Malaysia..... 70
Tabel 5.1 Indeks Literasi dan Inklusi Keuangan Syariah, 2022–2026 75
Tabel 5.2 Kinerja LPBBTI Syariah per Triwulan, 2024–Triwulan I 2026 (Rp Miliar) 77
Tabel 5.3 Rasio TWP90 LPBBTI Syariah dan Industri, 2024–Triwulan I 2026 (%)..... 79
Tabel 5.4 Indikator Kasus Gagal Bayar DSI 81
Tabel 5.5 Entitas Pinjaman Daring Ilegal yang Dihentikan, 2021–September 2026..... 83
Tabel 5.6 Indikator Transaksi Digital Keuangan Syariah, 2024–2025 84
Tabel 5.7 Indikator Kesiapan Ekosistem Fintech Syariah..... 86
Tabel 5.8 Peringkat Indonesia dalam GIFT Index, 2021–2025/26..... 86
Tabel 5.9 Proyeksi Inklusi Keuangan Syariah dan Penyaluran LPBBTI Syariah, 2026–2027 89
Tabel 5.10 Perbandingan Ekosistem Fintech Syariah Indonesia, Malaysia, dan Arab Saudi..... 93
Tabel 6.1 Peringkat Indonesia per Subsektor dalam GIEI, 2022/23–2025/26 100
Tabel 6.2 Konsumsi Kosmetik Halal Lima Negara Konsumen Terbesar, 2021–2024 (USD Miliar)..... 105
Tabel 6.3 Skenario Outlook Industri Halal Indonesia, 2027 118
Tabel 7.1 Indikator Konteks Dana Sosial Umat..... 124
Tabel 7.2 Penghimpunan ZIS-DSKL Nasional dan Basis Muzaki, 2021–2025 126
Tabel 7.3 Penghimpunan dan Penyaluran On-Balance Sheet per Jenis OPZ, 2025 (Rp Miliar) 128
Tabel 7.4 Partisipasi dan Estimasi Nilai ZISWAF Muslim Dewasa dalam Setahun Terakhir 131
Tabel 7.5 Penerbitan CWLS Ritel per Seri, 2020–2025..... 132
Tabel 7.6 Rekonsiliasi Data Tanah Wakaf Antarsumber 134

Tabel 7.7 Kinerja Keuangan BPKH dan Struktur BPIH, 2023–2026 ... 135
Tabel 7.8 Kebijakan Kunci Dana Sosial Umat, 2025–2026 138
Tabel 7.9 Proyeksi Penghimpunan ZIS-DSKL On-Balance dan Dana Haji, 2026–2027 141
Tabel 7.10 Perbandingan Pengelolaan Zakat dan Dana Haji Indonesia dan Malaysia 144
Tabel 8.1 Ringkasan Posisi Terkini dan Proyeksi 2027 148
Tabel 8.2 Faktor Pendorong dan Risiko Lintas Sektor 150
Tabel 9.1 Matriks Agenda Prioritas Lintas Sektor 157

Daftar Singkatan

Singkatan	Kepanjangan
AFSI	Asosiasi Fintech Syariah Indonesia
AL/DPK	Alat Likuid terhadap Dana Pihak Ketiga
AL/NCD	Alat Likuid terhadap Non-Core Deposit
APBN	Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara
ATR/BPN	Kementerian Agraria dan Tata Ruang/Badan Pertanahan Nasional
BAZNAS	Badan Amil Zakat Nasional
BEI	Bursa Efek Indonesia
BI	Bank Indonesia
Bipih	Biaya Perjalanan Ibadah Haji
BNM	Bank Negara Malaysia
BOPO	Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional
BPIH	Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji
BPJPH	Badan Penyelenggara Jaminan Produk Halal
BPKH	Badan Pengelola Keuangan Haji
BPRS	Bank Pembiayaan Rakyat Syariah
BPS	Badan Pusat Statistik
BSI	Bank Syariah Indonesia (PT Bank Syariah Indonesia Tbk)
BUS	Bank Umum Syariah
BWI	Badan Wakaf Indonesia
CAGR	Compound Annual Growth Rate (pertumbuhan majemuk tahunan)
CAR	Capital Adequacy Ratio (rasio kecukupan modal)
CWLD	Cash Waqf Linked Deposit
CWLS	Cash Waqf Linked Sukuk
DES	Daftar Efek Syariah
DJPPR	Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko
DPK	Dana Pihak Ketiga
DPS	Dewan Pengawas Syariah
DSI	PT Dana Syariah Indonesia
DSKL	Dana Sosial Keagamaan Lainnya
DSN-MUI	Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia
DTSEN	Data Tunggal Sosial dan Ekonomi Nasional

Singkatan	Kepanjangan
ETF	Exchange Traded Fund
FDR	Financing to Deposit Ratio
GIEI	Global Islamic Economy Indicator
GIFT	Global Islamic Fintech (Index/Report)
GMTI	Global Muslim Travel Index
HVC	Halal Value Chain (rantai nilai halal)
IDA	International Development Association
IFAD	International Fund for Agricultural Development
IHSG	Indeks Harga Saham Gabungan
IKM	Industri Kecil dan Menengah
IKNB	Industri Keuangan Nonbank
IMTI	Indonesia Muslim Travel Index
Inpres	Instruksi Presiden
IPPZ	Indikator Pemetaan Potensi Zakat
ISPIM	Islamic Social Protection Integration Model
ISSI	Indeks Saham Syariah Indonesia
ITSK	Inovasi Teknologi Sektor Keuangan
IZN	Indeks Zakat Nasional
JII	Jakarta Islamic Index
K/L	Kementerian/Lembaga
KBMI	Kelompok Bank berdasarkan Modal Inti
KDEKS	Komite Daerah Ekonomi dan Keuangan Syariah
Kemenag	Kementerian Agama
Kemenhaj	Kementerian Haji dan Umrah
Keppres	Keputusan Presiden
KIH	Kawasan Industri Halal
KLM	Kebijakan Insentif Likuiditas Makroprudensial
KNEKS	Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah
KPKS	Komite Pengembangan Keuangan Syariah
KSEI	PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
LAZ	Lembaga Amil Zakat
LJKK	Lembaga Jasa Keuangan Khusus
LPBBTI	Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi

Singkatan	Kepanjangan
LPH	Lembaga Pemeriksa Halal
LPZN	Laporan Pengelolaan Zakat Nasional
LZS	Lembaga Zakat Selangor
MSCI	Morgan Stanley Capital International
NAB	Nilai Aktiva Bersih
NPF	Non-Performing Financing (pembiayaan bermasalah)
OJK	Otoritas Jasa Keuangan
OPZ	Organisasi Pengelola Zakat
P2P	Peer-to-Peer
PAJK	Penyelenggara Agregasi Jasa Keuangan
PASBI	Pengelolaan Likuiditas Berdasarkan Prinsip Syariah Bank Indonesia
PBS	Project Based Sukuk
Perpres	Peraturan Presiden
PIH	Penyelenggaraan Ibadah Haji
PKA	Pemeringkat Kredit Alternatif
PLS	Profit-Loss Sharing (bagi hasil)
POJK	Peraturan Otoritas Jasa Keuangan
PPATK	Pusat Pelaporan dan Analisis Transaksi Keuangan
Puskas	Pusat Kajian Strategis BAZNAS
PYD	Pembiayaan yang Diberikan
QFC	Qatar Financial Centre
QRIS	Quick Response Code Indonesian Standard
RDK	Rapat Dewan Komisioner (OJK)
RDP	Rapat Dengar Pendapat
RP3SI	Roadmap Pengembangan dan Penguatan Perbankan Syariah Indonesia
RPJMN	Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional
SAMA	Saudi Central Bank
SBN	Surat Berharga Negara
SBSN	Surat Berharga Syariah Negara
SC	Securities Commission Malaysia
SEHATI	Sertifikasi Halal Gratis (program BPJPH untuk UMK)
SEOJK	Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan
SGIE	State of the Global Islamic Economy (Report)

Singkatan	Kepanjangan
SID	Single Investor Identification
SNLIK	Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan
SR	Sukuk Ritel
SRI	Sustainable and Responsible Investment
SRIA	Sharia Restricted Investment Account
SRO	Self-Regulatory Organization
SUN	Surat Utang Negara
SWR	Sukuk Wakaf Ritel
TKB90	Tingkat Keberhasilan Bayar 90 Hari
TKDN	Tingkat Komponen Dalam Negeri
TWP90	Tingkat Wanprestasi 90 Hari
UMK	Usaha Mikro dan Kecil
UPZ	Unit Pengumpul Zakat
UU	Undang-Undang
UUS	Unit Usaha Syariah
VBI	Value-Based Intermediation
ZIS	Zakat, Infak, dan Sedekah
ZISWAF	Zakat, Infak, Sedekah, dan Wakaf

BAB 1

Pendahuluan: Membaca Ekonomi Syariah Indonesia Menuju 2027

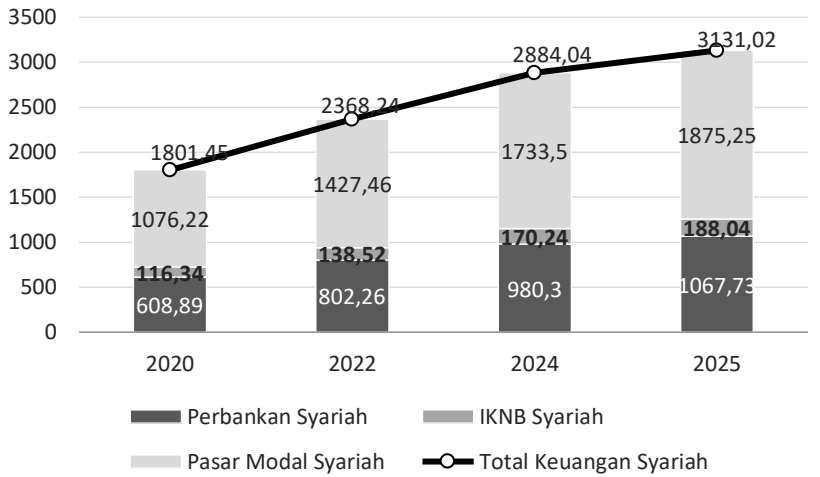
PESAN UTAMA BAB

- Aset keuangan syariah nasional mencapai Rp3.307,73 triliun (September 2026), tetapi pertumbuhan nominal belum berubah menjadi penguatan pangsa, partisipasi, daya saing, dan dampak riil.
- Buku ini memproyeksikan enam sektor, yaitu perbankan syariah, IKNB syariah, pasar modal dan investasi syariah, ekonomi digital dan fintech syariah, industri halal, serta dana sosial umat, dalam bentuk skenario berbasis data resmi hingga 2026.
- Seluruh proyeksi adalah estimasi analitis CSED INDEF berbasis tren historis, bukan proyeksi resmi pemerintah atau lembaga internasional.

1.1 Tahun 2027 sebagai Titik Uji

Aset keuangan syariah nasional, yaitu gabungan perbankan syariah, IKNB syariah, dan pasar modal syariah di luar kapitalisasi saham syariah, tumbuh dari Rp1.801,45 triliun (2020) menjadi Rp3.131,02 triliun (2025), setara CAGR 11,69% (Gambar 1.1 dan Tabel 1.1). Per September 2026 nilainya mencapai Rp3.307,73 triliun, setara 11,21% aset keuangan nasional. Pasar modal syariah tetap menjadi pilar terbesar, disusul perbankan syariah dan IKNB syariah (Gambar 1.2). Ketiga pilar tumbuh dengan laju yang hampir sama, kecuali IKNB syariah yang tertinggal, sehingga komposisinya praktis tidak bergeser. Terhadap industri jasa keuangan nasional, pangsa pasar modal syariah mencapai 19,79%, perbankan syariah 7,51%, dan IKNB syariah 4,8% (Maret 2026). Di sisi

permintaan, 251,26 juta penduduk Muslim, lebih dari 87% populasi, menjadikan Indonesia pasar halal domestik terbesar di dunia.



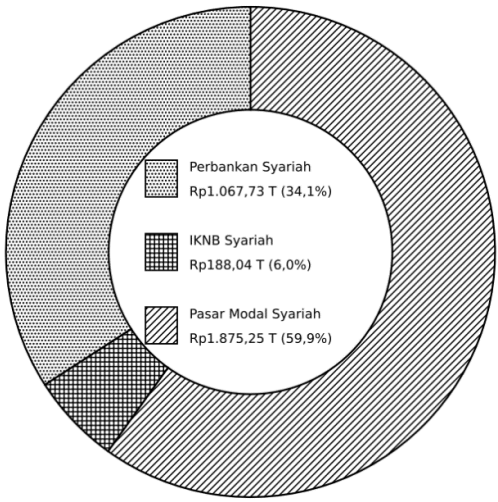
Gambar 1.1 Total Aset Keuangan Syariah Indonesia, 2020–2025 (Rp Triliun)

Sumber: OJK, Snapshot Perbankan Syariah Indonesia Desember 2025, diolah.
Aset keuangan syariah tidak termasuk saham syariah.

Tabel 1.1 Aset Keuangan Syariah Nasional per Komponen, 2020–2025 (Rp Triliun)

Komponen	2020	2022	2024	2025	CAGR 2020–25
Perbankan Syariah	608,89	802,26	980,30	1.067,73	11,89%
IKNB Syariah	116,34	138,52	170,24	188,04	10,08%
Pasar Modal Syariah	1.076,22	1.427,46	1.733,50	1.875,25	11,75%
Total Keuangan Syariah	1.801,45	2.368,24	2.884,04	3.131,02	11,69%

Sumber: OJK, Snapshot Perbankan Syariah Indonesia Desember 2025, diolah.



Gambar 1.2 Komposisi Aset Keuangan Syariah Nasional, Desember 2025
Sumber: OJK, Snapshot Perbankan Syariah Indonesia Desember 2025, diolah.

Angka agregat tersebut menutupi kesenjangan konversi. Peringkat gabungan Indonesia pada *State of the Global Islamic Economy* (SGIE) 2025/2026 turun dari ketiga ke keempat. Pangsa aset perbankan syariah terhadap perbankan nasional belum kembali ke puncak 7,72% (Desember 2024). Literasi keuangan syariah masih lebih dari tiga kali inklusinya pada SNLIK 2026. Rasio investor aktif pasar modal syariah turun dari 34,29% (2021) menjadi 11,86% (Juni 2026). Ukuran keberhasilan 2027 karenanya bukan laju pertumbuhan, melainkan konversi pertumbuhan menjadi pangsa, daya saing, dan manfaat nyata.

1.2 Tiga Pola yang Menjadi Benang Merah

Pola pertama adalah pertumbuhan nominal yang tidak diikuti pangsa dan partisipasi. Perbankan syariah tumbuh dua digit, tetapi pangsanya turun (Bab 2). IKNB syariah tumbuh di bawah rata-rata keuangan syariah sehingga pangsanya menyusut (Bab 3). Investor pasar modal syariah bertambah lebih dari dua kali lipat, tetapi yang aktif makin sedikit (Bab 4). Penghimpunan ZIS-DSKL naik 9,54% pada 2025, sementara dana yang masuk pembukuan lembaga pengelola nyaris datar (Bab 7).

Pola kedua adalah divergensi di dalam sektor. BUS makin dominan ketika BPRS tertekan kualitas aset (Bab 2). Takaful stagnan ketika LJKK syariah tumbuh cepat (Bab 3). Sukuk korporasi tumbuh tercepat ketika kapitalisasi saham syariah terkoreksi lebih dari separuh pada 2026 (Bab 4). Kanal digital bank besar melaju ketika penyaluran LPBBTI syariah turun 38,7% (Bab 5). Modest fashion bertahan di peringkat pertama dunia ketika farmasi-kosmetik dan makanan halal melemah (Bab 6).

Pola ketiga adalah keuangan yang belum tersambung dengan sektor riil. Pembiayaan perbankan syariah pada sektor rantai nilai halal tumbuh 11,95% per tahun, lebih dari empat kali laju rantai nilai halal itu sendiri, dan belum berkorelasi positif dengan penyerapan tenaga kerja sektoral (Bab 2). Sertifikasi halal melonjak, tetapi ekspor produk halal hanya tumbuh 2,52% pada triwulan I 2026 (Bab 6). Derma rumah tangga mencapai sekitar 7,7 kali penghimpunan tercatat dan sebagian besar mengalir di luar lembaga pengelola (Bab 7).

1.3 Cakupan, Data, dan Pendekatan Proyeksi

Buku ini mencakup enam sektor: perbankan syariah (Bab 2), IKNB syariah (Bab 3), pasar modal dan investasi syariah (Bab 4), ekonomi digital dan fintech syariah (Bab 5), industri halal (Bab 6), serta dana sosial umat yang meliputi zakat, infak, sedekah, wakaf, dan dana haji (Bab 7). Buku ini melengkapi *Pengembangan Ekosistem Ekonomi Syariah Indonesia: Refleksi, Tantangan & Strategi* (INDEF, 2026) yang memotret ekosistem pada Semester I 2026.

Data kuantitatif bersumber dari otoritas resmi dan lembaga riset, dilengkapi riset sektoral CSED INDEF. Data 2026 yang bersumber sekunder atau berupa estimasi ditandai pada bab terkait. Analisis bersifat deskriptif dan komparatif, lalu diteruskan dengan proyeksi berbasis skenario sesuai karakter data tiap sektor. Tabel 1.2 merangkum sumber data dan pendekatan proyeksi per sektor. Asumsi proyeksi diuraikan pada bagian outlook tiap bab, dan batas data dinyatakan di tempat data itu dipakai.

Tabel 1.2 Sumber Data Utama dan Pendekatan Proyeksi per Sektor

Sektor (bab)	Sumber data utama	Pendekatan proyeksi 2027
Perbankan syariah (Bab 2)	Snapshot Perbankan Syariah Indonesia OJK (Desember 2024–Juni 2026); siaran pers RDKB OJK, termasuk SP 195/OJK/DKPU/X/2026 dan SP 219/OJK/DKPU/XI/2026; LPKSI 2024–2025; data sekunder OJK dan BI sebagai pelengkap; dua kajian CSED INDEF (*growth illusion* dan *working paper* Prudential Banking Trap)	Tiga skenario posisi Desember 2027: melanjutkan laju yoy September 2026, mengikuti rata-rata 21 bulan terakhir, dan kebutuhan pertumbuhan untuk mencapai pangsa 10%
IKNB syariah (Bab 3)	Snapshot Perbankan Syariah Indonesia OJK; Statistik IKNB Syariah, Statistik Asuransi Syariah, dan Statistik Dana Pensiun Syariah OJK; kajian takaful CSED INDEF (2025); Bank Negara Malaysia sebagai pembanding	CAGR historis per subsektor, ditambah skenario *upside* takaful berbasis model ISPIM
Pasar modal dan investasi syariah (Bab 4)	Statistik Pasar Modal Syariah dan Statistik Sukuk OJK; BEI dan IDX Islamic; KSEI; DJPPR Kementerian Keuangan; SEKI Bank Indonesia; Investing.com untuk data indeks; Securities Commission Malaysia sebagai pembanding	Satu skenario konservatif berbasis CAGR historis 2021–2025 yang disesuaikan dengan koreksi pasar 2026, dilengkapi uji balik terhadap realisasi 2025
Ekonomi digital dan fintech syariah (Bab 5)	SNLIK OJK–BPS; Statistik LPBBTI OJK (Ikhtisar LPBBTI Syariah); siaran pers RDK Bulanan OJK; laporan tahunan dan siaran pers penyedia kanal digital syariah; siaran pers OJK dan rilis Bareskrim Polri untuk kasus DSI; Global Islamic Fintech Report; dokumen otoritas Malaysia dan Arab Saudi	Tiga skenario penyaluran LPBBTI syariah berbasis laju triwulanan terakhir, serta rentang inklusi keuangan syariah berbasis tren SNLIK
Industri halal (Bab 6)	DinarStandard (SGIE), BPJPH Kementerian Agama, Kementerian Perdagangan, KNEKS–Bank Indonesia, Mastercard-CrescentRating, BPS, dan Kementerian Perindustrian; empat riset sektoral CSED INDEF (Februari–September 2026) beserta data BBSPJIKFK Kemenperin, World Bank, WITS, dan EF Education First	Tiga skenario (pesimis, baseline, optimis) yang bergantung pada implementasi kebijakan selama masa penundaan kewajiban sertifikasi halal hingga Oktober 2028

Sektor (bab)	Sumber data utama	Pendekatan proyeksi 2027
Dana sosial umat (Bab 7)	LPZN BAZNAS 2021–2025, Laporan Zakat dan Pengentasan Kemiskinan Nasional 2025, dan Indeks Zakat Nasional Puskas BAZNAS; Survei Nasional ZISWAF Indikator Politik Indonesia (5 Juni 2026; 8.360 responden; *margin of error* sekitar 1,4%); dasbor Data Wakaf BWI, rilis Kementerian Agama, dan keterangan pers Kementerian Keuangan untuk CWLS; laporan keuangan konsolidasian BPKH *audited* 2023 dan 2025, laporan tahunan BPKH, Keppres BPIH, serta bahan rapat Komisi VIII DPR RI	Tiga skenario (tertahan, dasar, dorongan) untuk penghimpunan ZIS-DSKL *on-balance sheet* dan dana kelolaan BPKH; rasio subsidi BPIH dihitung sebagai indikator keberlanjutan

CATATAN PEMBACA

Cara Membaca Angka Proyeksi

Seluruh proyeksi dalam buku ini adalah estimasi analitis CSED INDEF berdasarkan ekstrapolasi tren historis dan asumsi kebijakan, bukan proyeksi resmi pemerintah atau lembaga internasional. Proyeksi menunjukkan orde besaran dan arah kebijakan. Perbedaan angka lintas bab bersumber dari perbedaan sumber, cakupan, dan tanggal data; setiap bab menyebut basis perhitungannya.

1.4 Sistematika Buku

Bab 2 menguji ulang tesis *growth illusion* perbankan syariah dan memproyeksikan tiga skenario 2027. Bab 3 membedah tiga lintasan subsektor IKNB syariah dan skenario integrasi perlindungan sosial Islam. Bab 4 membaca kedalaman saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah setelah koreksi pasar 2026. Bab 5 mengulas literasi, inklusi, dan krisis kepercayaan pada LPBBTI syariah. Bab 6 menelaah daya saing, sertifikasi, ekspor, dan kinerja subsektor industri halal. Bab 7 membahas zakat, infak, sedekah, wakaf, dan dana haji. Bab 8 menyatukan proyeksi keenam sektor, dan Bab 9 merumuskan agenda kebijakan lintas sektor.

BAB 2

Perbankan Syariah Indonesia 2027: *Growth Illusion* yang Berlanjut dan Jalan Menuju Pangsa Pasar 10–15 Persen

PESAN UTAMA BAB

- Aset dan pembiayaan perbankan syariah tumbuh dua digit secara tahunan pada September 2026 (10,17% dan 12,05%), sedangkan pertumbuhan DPK melambat tajam ke 7,48% (Agustus 2026: 12,12%). Pangsa aset 7,53% (September 2026), masih di bawah puncak 7,72% (Desember 2024).
- Proyeksi pangsa pada akhir 2027 hanya sekitar 7,4%. Mencapai pangsa 10% pada 2027 menuntut pertumbuhan aset sekitar 40,4% per tahun.
- Rasio kehati-hatian menipis: FDR BUS-UUS 88,17% (September 2026), CAR BUS 23,94%, dan NPF gross BPRS 10,87% (September 2025).
- Koefisien pembiayaan syariah terhadap tenaga kerja sektoral (−0,925) lebih negatif dibanding kredit konvensional (−0,489): pertumbuhan pembiayaan belum berarti penciptaan lapangan kerja.

Satu tahun setelah CSED INDEF memperingatkan risiko *growth illusion* pada perbankan syariah, data hingga September 2026 menunjukkan peringatan itu belum terjawab. Aset, pembiayaan, dan DPK terus mencetak rekor nominal, tetapi pangsa aset terhadap perbankan nasional justru turun dari puncaknya pada Desember 2024. Bab ini memetakan kondisi terkini, menguji ulang tesis *growth illusion*, lalu menyusun tiga skenario 2027 beserta rekomendasi kebijakannya.

2.1 Lanskap Perbankan Syariah Indonesia: Kondisi Terkini (Desember 2021 – September 2026)

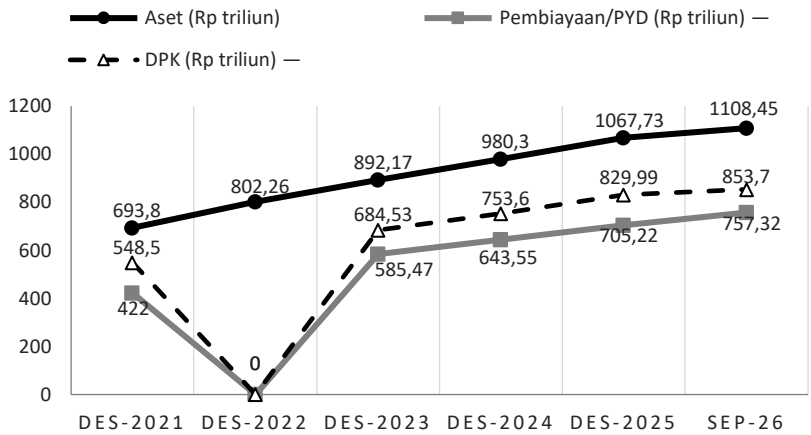
2.1.1 Pertumbuhan Aset, Pembiayaan, dan DPK

Aset perbankan syariah (BUS, UUS, dan BPRS) tumbuh dari Rp693,80 triliun (Desember 2021) menjadi Rp1.108,45 triliun (September 2026), setara CAGR 10,37% (Tabel 2.1). Momentum berfluktuasi: melambat pada semester I 2025, lalu berakselerasi pada semester I 2026 hingga pertumbuhan DPK mencapai 13,01% yoy pada Juni 2026, tertinggi dalam rentang data 2023–2026. Pada September 2026 aset tumbuh 10,17% dan pembiayaan 12,05% yoy, tetapi DPK melambat tajam ke 7,48% dari 12,12% sebulan sebelumnya. Selisih laju pembiayaan dan DPK melebar menjadi sekitar 4,6 poin persentase (OJK, 2026p).

Tabel 2.1 Indikator Utama Perbankan Syariah, Desember 2020–September 2026

Indikator	Des-2020	Des-2021	Des-2022	Des-2023	Des-2024	Des-2025	Sep-2026
Aset (Rp triliun)	608,89	693,80	802,26	892,17	980,30	1.067,73	1.108,45
Pembiayaan/PYD (Rp triliun)	n/a	422,00	n/a	585,47	643,55	705,22	757,32
DPK (Rp triliun)	n/a	548,50	n/a	684,53	753,60	829,99	853,75
FDR industri (PYD/DPK)	n/a	n/a	n/a	85,53%	85,40%	84,97%	88,71%
Pertumbuhan aset (yoy)	n/a	13,94%	n/a	11,21%	9,88%	8,92%	10,17%
Pertumbuhan PYD (yoy)	n/a	6,90%	n/a	n/a	9,92%	9,58%	12,05%
Pertumbuhan DPK (yoy)	n/a	15,30%	n/a	n/a	10,09%	10,14%	7,48%
Pangsa aset thd perbankan nasional	n/a	6,74%	n/a	7,44%	7,72%	7,69%	7,53%

Sumber: OJK, Snapshot Perbankan Syariah Indonesia 2026, LPKSI 2025, diolah.
Kolom Sep-2026 dari tabel SJK Syariah siaran pers RDK OJK Oktober 2026 (OJK, 2026p).



Gambar 2.1 Aset, PYD, dan DPK Perbankan Syariah, Desember 2021–September 2026 (Rp Triliun)

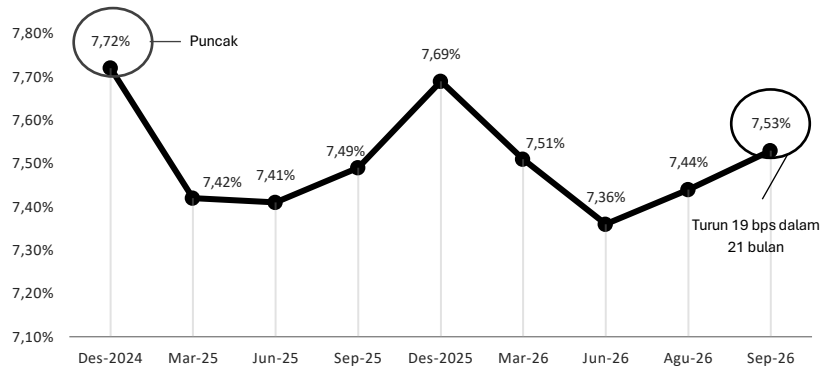
CATATAN DATA

Catatan Keterbatasan Data

Deret bulanan Januari 2023–Juli 2026 tidak lengkap: dari 43 bulan, hanya 16 bulan memiliki data aset dan 14 bulan memiliki data PYD dan DPK sekaligus. Sejak Juli 2025 OJK memindahkan Statistik Perbankan Syariah (SPS) ke Portal Data SJK Terintegrasi yang interaktif dan tidak menyediakan unduhan massal. Angka Agustus–September 2026 bersumber dari tabel SJK Syariah siaran pers RDK OJK Oktober 2026 (SP 219/OJK/DKPU/XI/2026). Angka Juli 2026 bersumber sekunder dan diperlakukan sebagai angka sementara.

2.1.2 Pangsa Pasar terhadap Perbankan Nasional: Tren yang Berbalik Arah

Pangsa aset perbankan syariah mencapai puncak 7,72% pada Desember 2024, lalu berbalik turun hingga titik terendah 7,36% pada Juni 2026. Pemulihan pada Agustus–September 2026 belum menutup penurunan itu: pangsa September 2026 (7,53%) masih 19 basis poin di bawah puncaknya.



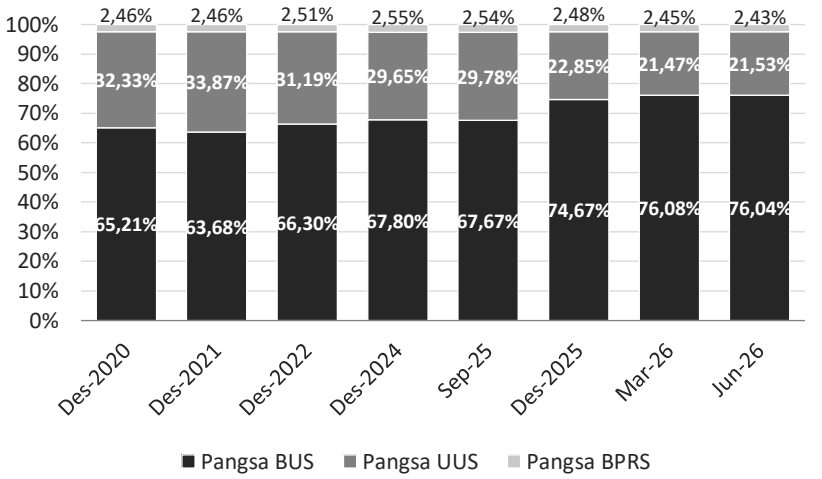
Gambar 2.2 Pangsa Aset Perbankan Syariah terhadap Perbankan Nasional, Desember 2024–September 2026 (%)

Sumber: OJK, Snapshot Perbankan Syariah dan Konteks Keuangan Syariah, diolah. Data Agu-2026 dan Sep-2026 diambil dari tabel SJK Syariah OJK (2026p).

Penyebabnya aritmetika sekaligus struktural. Sepanjang Desember 2024–September 2026, aset perbankan nasional tumbuh sekitar 8,9% per tahun, sedangkan aset perbankan syariah hanya sekitar 7,3% per tahun karena perlambatan tajam pada semester I 2025. Perbankan konvensional, terutama bank BUMN besar penerima mayoritas stimulus likuiditas Rp200 triliun, tumbuh lebih konsisten. Akibatnya, rekor nominal perbankan syariah setiap akhir kuartal tidak menghentikan penyusutan porsinya.

2.1.3 Komposisi Kelompok Bank: BUS, UUS, dan BPRS

Per Juni 2026 industri terdiri atas 14 BUS, 18 UUS, dan 174 BPRS. Pangsa BUS melompat dari 67,7% menjadi 74,7% antara September dan Desember 2025, bersamaan dengan berkurangnya satu UUS. Data publik tidak merinci penyebab lompatan ini, sehingga bab ini tidak menjadikannya dasar kesimpulan struktural.



Gambar 2.3 Pangsa BUS terhadap Total Aset Perbankan Syariah, Desember 2020–Juni 2026 (%)

Sumber: OJK, Snapshot Perbankan Syariah Indonesia, 2026, diolah.

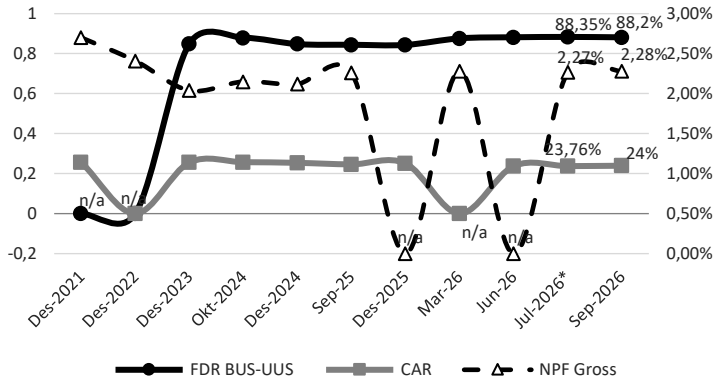
2.1.4 Rasio Kinerja dan Kehati-hatian

FDR BUS-UUS naik dari 84,37% (Desember 2025) menjadi 87,65% hanya dalam tiga bulan dan bertahan di 88,17% pada September 2026, mendekati batas atas kisaran sehat 80–92%. Pembiayaan sudah mendekati kapasitas penghimpunan DPK, sehingga ekspansi berikutnya bergantung pada sumber pendanaan baru, termasuk instrumen pasar uang syariah.

Permodalan menurun konsisten seiring ekspansi pembiayaan: CAR BUS-UUS turun dari 25,56% (Desember 2023) menjadi 23,76% (Juli 2026), masih jauh di atas batas minimum. NPF gross naik dari 2,04% menjadi sekitar 2,28%, tetap di bawah 5%, dan ROA stabil di kisaran 2% (Gambar 2.4).

Likuiditas mengetat seiring kenaikan FDR. Rasio AL/NCD BUS-UUS turun dari 142,13% (Desember 2025) menjadi 133,36% (April 2026), dan AL/DPK dari 30,01% menjadi 28,69%. Keduanya masih jauh di atas ambang OJK (50% dan 10%), tetapi arah penurunannya, yang berjalan bersama kenaikan FDR, menunjukkan ruang ekspansi tanpa pendanaan

baru menyempit lebih cepat daripada yang tampak dari FDR saja. Data September 2026 mengonfirmasi arah ini: AL/NCD BUS 128,29% dan AL/DPK BUS 28,09%, keduanya masih di bawah posisi Desember 2025 (OJK, 2026p).

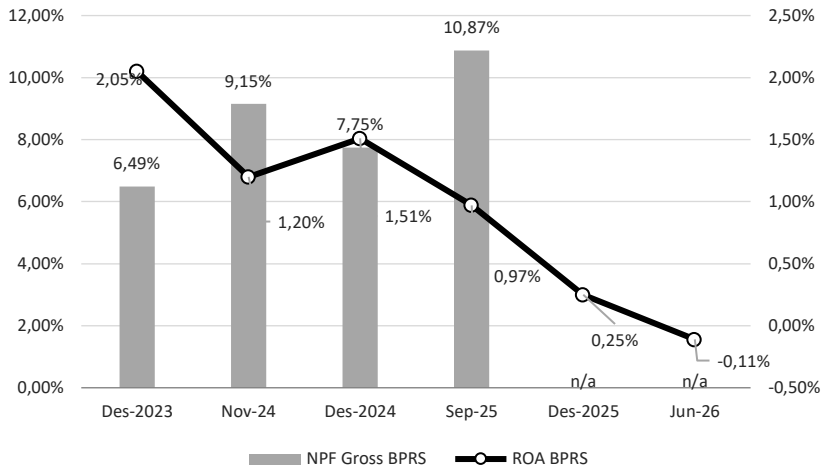


Gambar 2.4 FDR BUS-UUS, CAR, dan NPF Gross, Desember 2021–September 2026 (%)

Sumber: OJK, 2026.

*Jul-2026: sumber sekunder (RDK OJK Agustus 2026).

Tekanan paling tajam terjadi pada BPRS. NPF gross BPRS naik dari 6,49% (Desember 2023) menjadi 10,87% (September 2025), dua kali ambang pengawasan 5%, sementara ROA berbalik negatif dan CAR turun ke 17,04% (Juni 2026) (Tabel 2.5). Pada segmen UMKM, NPF BPRS mencapai 17,64% pada Juni 2026 dan pembiayaannya terkontraksi 1,20% yoy (OJK, dikutip Infobanknews, 2026c). Pada September 2026 OJK mencabut izin usaha dua BPRS, yaitu PT BPR Syariah Gaido Indonesia dan PT BPRS Musyarakah Ummat Indonesia (OJK, 2026l).



Gambar 2.5 NPF Gross dan ROA BPRS, Desember 2023–Juni 2026 (%)

Sumber: OJK, Snapshot Perbankan Syariah Indonesia, 2026, diolah.

INSIGHT BOX

Sinyal Kewaspadaan: BPRS

Porsi aset BPRS hanya sekitar 2,4% industri sehingga risiko sistemiknya terbatas. Namun NPF di atas 10% dan ROA yang menembus negatif (-0,11% pada Juni 2026) menandai keretakan kualitas aset pada segmen yang paling dekat dengan UMKM dan ekonomi mikro syariah di daerah, tumpuan agenda rantai nilai halal dan inklusi keuangan syariah.

2.1.5 Kedudukan dalam Total Keuangan Syariah Nasional

Pangsa perbankan syariah dalam keuangan syariah nasional naik tipis dari 33,8% (2020) menjadi 34,1% (2025) karena tumbuh sedikit lebih cepat daripada rata-rata (Subbab 1.1). Arah ini berbalik pada 2026: hingga September aset perbankan syariah hanya bertambah sekitar 3,8% dari Desember 2025, sehingga pangsanya turun ke 33,5% (OJK, 2026o). *Growth illusion* kini tampak tidak hanya terhadap perbankan konvensional, tetapi juga terhadap sesama sektor keuangan syariah.

2.1.6 Posisi Global: Peringkat SGIE dan Kesenjangan dengan Malaysia

Pada SGIE 2025/2026, peringkat Indonesia di sektor keuangan syariah, sektor terbesar dalam indeks, turun dari keenam ke ketujuh, sementara Malaysia bertahan di peringkat pertama selama dua belas tahun berturut-turut (DinarStandard, 2026). Kesenjangan dengan Malaysia struktural dan besar. Aset perbankan syariah Malaysia melampaui USD312 miliar (sekitar Rp5.584 triliun) pada 2025, lebih dari lima kali Indonesia, dan pembiayaan syariah mencakup sekitar 44% total pinjaman perbankannya. Enam bank syariah terbesar, seluruhnya anak usaha bank lokal terbesar, bersama Bank Islam Malaysia menguasai sekitar 76–77% aset dan pembiayaan sistem syariah negara tersebut (Fitch Ratings, 2026). Akar kesenjangan ini ada pada akses, bukan literasi. Literasi keuangan syariah sudah relatif dekat dengan literasi konvensional, tetapi inklusinya tertinggal jauh, kebalikan dari pola konvensional yang inklusinya melampaui literasi karena bantuan sosial disalurkan melalui rekening bank konvensional. Permintaan terhadap perbankan syariah sudah terbentuk tetapi terhambat pada tahap akses. Menjadikan bank syariah penyalur bantuan sosial adalah titik ungkit inklusi yang murah dan cepat.

2.2 Analisis: Growth Illusion Berlanjut dan Memburuk

2.2.1 Tesis Awal: Dua Kajian CSED INDEF

Stimulus Fiskal & Risiko Growth Illusion Keuangan Syariah

Kajian pertama menyoroti penyaluran dana likuiditas pemerintah Rp200 triliun ke lima bank BUMN: Mandiri, BRI, dan BNI masing-masing Rp55 triliun, BTN Rp25 triliun, dan BSI Rp10 triliun. Dengan pangsa aset perbankan syariah 7,69% (2024), alokasi proporsional seharusnya Rp15,38 triliun, sehingga BSI kekurangan alokasi sekitar Rp5,38 triliun.

Penempatan Rp10 triliun ke BSI (asumsi *pass-through* 80%) menambah sekitar Rp8 triliun pembiayaan dan menaikkan proyeksi pertumbuhan pembiayaan syariah 2025 dari 9,9% menjadi 11,15%.

Namun selisih absolut pembiayaan syariah terhadap konvensional tetap di atas Rp5.000 triliun hingga 2027. Kajian ini menyimpulkan bahwa tanpa kebijakan afirmatif berkelanjutan, pertumbuhan syariah menjadi *growth illusion*, dan menetapkan dua skenario pangsa 2030: moderat (7,84% menjadi 10%) dan ambisius (7,84% menjadi 15%, atau tambahan 1,2 poin persentase per tahun).

Prudential Banking Trap and Jobless Financial Deepening

Kajian kedua memakai panel 17 sektor ekonomi 2014–2024 dengan model *Fixed Effect Least Square Dummy Variable* (LSDV) untuk menguji dampak kredit konvensional dan pembiayaan syariah terhadap penyerapan tenaga kerja sektoral. Keduanya berpengaruh negatif signifikan: kredit konvensional -0,489 (signifikan 5%) dan pembiayaan syariah -0,925 (signifikan 1%). Hasil ini tetap konsisten pada uji ketahanan dengan *Driscoll–Kraay standard errors* (-0,443 dan -0,848).

NPL dan NPF juga berpengaruh negatif signifikan terhadap penyerapan tenaga kerja. Inilah *prudential banking trap*: bank makin konservatif dan mengalihkan pembiayaan ke sektor berisiko rendah dan padat modal, bukan ke sektor padat karya. Sektor jasa domestik berkoefisien positif signifikan, sedangkan manufaktur tidak signifikan di kedua model. Koefisien pembiayaan syariah yang lebih negatif daripada kredit konvensional adalah paradoks, karena keuangan syariah secara normatif berorientasi pada sektor riil dan padat karya.

INSIGHT BOX

Mengapa Dua Temuan Ini Penting Digabung untuk Outlook 2027

Kajian pertama menunjukkan growth illusion pada level makro-struktural: tumbuh secara nominal, tetapi pangsa dan representasi fiskal tetap timpang. Kajian kedua menunjukkan growth illusion pada level riil: ekspansi pembiayaan tidak menciptakan lapangan kerja produktif. Outlook 2027 harus menjawab keduanya, yaitu seberapa proporsional dan seberapa produktif pertumbuhan itu, bukan hanya seberapa besar.

2.2.2 Konfirmasi dengan Data Terkini

Data satu tahun setelah kajian 2025 menunjukkan kondisi yang lebih buruk daripada skenario baseline-nya. Kajian itu mengasumsikan pangsa naik perlahan sekitar 0,36 poin persentase per tahun menuju 10% pada 2030; kenyataannya pangsa justru turun dari puncak Desember 2024. Dua lapis *growth illusion* kini terkonfirmasi.

Growth illusion struktural (pangsa pasar). Pertumbuhan nominal yang mencetak rekor tidak cukup cepat untuk mengimbangi ekspansi perbankan nasional yang mendapat dukungan likuiditas dan modal jauh lebih besar, termasuk dari pola alokasi stimulus fiskal. Representasi perbankan syariah dalam sistem keuangan nasional mengecil di tengah pertumbuhan nominalnya.

Growth illusion riil (ketenagakerjaan). Ekspansi pembiayaan syariah tidak berkorelasi dengan penciptaan lapangan kerja sektoral, bahkan lebih lemah daripada kredit konvensional. Menambah volume pembiayaan tanpa mengubah komposisi sektoral dan skema akad, misalnya memperbesar porsi bagi hasil ke sektor padat karya, hanya memperbesar angka pertumbuhan di atas kertas tanpa memperkuat fungsi pembangunan sektor riil.

Kedua lapis saling memperkuat. Kebijakan afirmatif yang hanya menambah volume dana ke bank syariah, tanpa mengarahkan pembiayaan ke sektor padat karya dan skema bagi hasil, menghasilkan pertumbuhan pangsa yang tidak inklusif secara ketenagakerjaan.

2.3 Faktor Risiko dan Tantangan Outlook 2027

2.3.1 Risiko Makroekonomi

Pertumbuhan ekonomi melambat dari 5,61% (Kuartal I-2026) menjadi 5,29% (Kuartal II-2026) sebelum naik ke 5,47% pada Kuartal III-2026 dengan seluruh lapangan usaha tumbuh positif, inflasi terkendali di 3,23%, dan PMI manufaktur kembali ekspansif ke 54,0 pada Oktober 2026 (OJK, 2026p). Risiko tetap tinggi: defisit transaksi berjalan melebar ke 3,3% PDB pada Kuartal II-2026, ketegangan geopolitik di Timur

Tengah, suku bunga global yang bertahan tinggi hingga 2027, volatilitas harga minyak dan komoditas, serta El Niño berkepanjangan. Tekanan ini jatuh pada sektor riil, termasuk rantai nilai halal yang menjadi tumpuan agenda afirmatif perbankan syariah, ketika ruang fiskal untuk stimulus tambahan makin sempit.

2.3.2 Tekanan pada Rasio Kehati-hatian

a) FDR mendekati batas atas sementara DPK melambat, sehingga ruang ekspansi pembiayaan menyempit tanpa tambahan DPK atau instrumen pasar uang syariah.

b) NPF gross BUS-UUS naik konsisten seiring ekspansi pembiayaan, meski masih di bawah 5%.

c) CAR turun dari 25,56% menjadi 23,76%: permodalan masih kuat, tetapi penyangganya menipis seiring pertumbuhan aset.

d) Kualitas aset BPRS tertekan: NPF gross di atas 10% dan ROA negatif pada segmen yang paling dekat dengan UMKM dan ekonomi daerah.

2.3.3 Risiko Struktural dan Kelembagaan

Konsentrasi tinggi: hanya empat bank syariah berada di KBMI 2 dan 3, sedangkan mayoritas BUS masih di KBMI 1 dengan skala terbatas, sehingga kapasitas pembiayaan skala besar dan daya saing efisiensi terbatas.

BSI menjadi satu-satunya bank syariah di KBMI 3 (modal inti Rp14–70 triliun), dengan modal inti Rp46,15 triliun per Maret 2026 dan target naik ke KBMI 4 pada 2030. Bank Syariah Nasional (hasil *spin-off* UUS BTN Syariah), Bank BTPN Syariah, dan Bank Muamalat Indonesia mengisi KBMI 2 (modal inti Rp6–14 triliun).

Mayoritas BUS lainnya berada di KBMI 1 (modal inti maksimal Rp6 triliun), kelompok yang tengah dikaji OJK untuk dihapus atau dikonsolidasikan. Tanpa desain afirmatif bagi bank syariah kecil, kebijakan ini mempercepat konsolidasi dan mengurangi jumlah BUS

mandiri sebelum bank-bank tersebut berkontribusi berarti terhadap pangsa pasar.

a) Lompatan pangsa BUS pada akhir 2025: jika bersumber dari *spin-off* atau konversi satu entitas
b) yang tidak proporsional: tanpa perubahan kerangka besar, sebagian pertumbuhan BUS pada periode itu bersifat administratif, bukan organik, dan harus dipisahkan dalam analisis tren.
c) Pengulangan pola stimulus alokasi, setiap stimulus likuiditas baru mengulang pola 2025 dan memperlebar kembali kesenjangan representasi fiskal.

2.4 Lanskap Kebijakan dan Peluang Struktural 2026–2027

Sejumlah kebijakan dan produk baru menjadi titik ungkit percepatan menuju 2027, tetapi sebagian besar masih tahap uji coba dan belum berdampak pada data agregat.

Tabel 2.2 Inisiatif Kebijakan dan Produk Perbankan Syariah, 2026–2027

Inisiatif	Uraian Ringkas	Status/Periode
RP3SI 2023–2027	Roadmap Pengembangan dan Penguatan Perbankan Syariah Indonesia, pilar 3 (penguatan karakteristik) dan pilar 4 (peningkatan kontribusi ke perekonomian nasional).	Berjalan, tahun terakhir 2027
KPKS	Komite Pengembangan Keuangan Syariah dibentuk OJK 2025, merekomendasikan penyesuaian rasio utang berbasis bunga pada Daftar Efek Syariah dan dorongan penempatan dana pemerintah di lembaga keuangan syariah.	2025–2026
POJK 4/2026	Pemisahan produk DPK dan produk investasi berbasis akad (mis. mudarabah), disertai 9 pedoman produk perbankan syariah.	Berlaku 29 April 2026
Fatwa Bulion DSN-MUI	Fatwa No. 166/DSN-MUI/II/2026 tentang Kegiatan Usaha Bulion, produk baru berbasis emas.	Feb 2026

Inisiatif	Uraian Ringkas	Status/Periode
SRIA	Sukuk/instrumen ritel berbasis akad tertentu, baru diimplementasikan 1 BUS dan 1 UUS, nominal piloting Rp1,35 triliun.	Kuartal I-2026, tahap pilot
CWLD	Cash Waqf Linked Deposit di 9 BUS, 3 UUS, 9 BPRS, nilai proyek Rp907,73 juta, dana terhimpun Rp22,76 miliar.	Kuartal I-2026, skala sangat kecil
Pembiayaan UMKM Syariah	Total pembiayaan UMKM perbankan syariah tercatat Rp217,86 triliun.	Maret 2026
Spin-off BUS baru	Satu BUS baru hasil spin-off ditargetkan hadir 2026, langsung masuk kategori KBMI 2.	Target 2026

Sumber: OJK, Siaran Pers SP 99/OJK/DKPU/V/2026 dan dokumen terkait, 2026, diolah.

Skala SRIA (Rp1,35 triliun) dan CWLD (Rp22,76 miliar) masih terlalu kecil untuk mengubah lintasan pangsa pasar; kekurangan alokasi stimulus 2025 saja mencapai Rp5,38 triliun. Nilai keduanya terletak pada bukti konsep inovasi produk berbasis akad yang otentik, bukan varian produk konvensional, dan keduanya layak diperbesar.

2.4.1 Peluang Diversifikasi: Ekosistem Bank Emas (Bullion) dan Kontribusinya terhadap Kinerja Bank Syariah

Kegiatan usaha bulion (bank emas) tumbuh menjadi lini bisnis baru bank syariah sejak 2025. Landasannya adalah UU 4/2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK), POJK 17/2024 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Usaha Bulion, serta Roadmap Pengembangan dan Penguatan Kegiatan Usaha dan Ekosistem Bulion 2026–2031 dengan tiga fase: penyiapan fondasi (2026–2027), akselerasi (2028–2029), dan pendalaman (2030–2031) (OJK, 2026).

Bisnis emas menjadi motor *fee-based income* (FBI) BSI. Pada kuartal I-2026 kontribusinya terhadap FBI mencapai Rp705 miliar, naik 125% yoy, ditopang gadai emas (+58,3%) dan layanan digital E-mas. Sepanjang 2025 *gold business* BSI mencapai Rp22,9 triliun (+78,60%), dan hingga April 2026 pembiayaan cicil emas naik 97,9% yoy menjadi Rp16,93 triliun. Kualitas asetnya sangat terjaga dengan NPF hanya 0,01% (Maret 2026) karena dijamin agunan fisik berlikuiditas tinggi.

PT Pegadaian, penerima izin usaha bulion pertama, mencatat laba bersih Rp4,38 triliun hingga April 2026 (+87,2% yoy) dengan NPL membaik ke 0,51%. Hingga Mei 2026 layanan bulionnya mengelola sekitar 153,72 ton emas, termasuk lebih dari 20,1 ton Tabungan Emas dari sekitar 5,6 juta nasabah (Pegadaian, 2026; Bloomberg Technoz, 2026).

Peluang jangka panjangnya jauh lebih besar. Indonesia berada di peringkat ke-4 dunia untuk cadangan emas (3.600 metrik ton) dan ke-10 untuk produksi (100 ton per tahun), dengan sekitar 1.800 ton emas *idle* di masyarakat yang dapat dimonetisasi melalui lembaga jasa keuangan (US Geological Survey, 2025). Ironisnya, konsumsi emas per kapita Indonesia (0,18 gram) jauh di bawah Vietnam dan Thailand, dan impor emas batangan terbesar justru berasal dari Hong Kong dan Singapura yang tidak memiliki tambang emas.

Sekitar 82,73% rumah tangga Indonesia (60,28 juta) belum memiliki emas sama sekali (McKinsey, Pegadaian, dan World Gold Council, 2022). Pasar bulion Indonesia, yang didominasi Pegadaian dan BSI, masih berada pada tahap simpanan, pembiayaan, penitipan, dan perdagangan dasar, jauh di belakang Malaysia dengan produk seperti MIGA-i Maybank dan koin emas Kijang Emas (Naja, 2026).

Inovasi turunannya mulai berkembang: Tabungan Emas Haji bagi calon jemaah dengan masa tunggu rata-rata sekitar 14 tahun, serta integrasi *Electronic Gold Receipt* (EGR) ke ETF Emas berbasis emas fisik yang diperdagangkan di BEI sejak semester II-2026 (POJK 2/2026; Fatwa DSN-MUI No. 163/DSN-MUI/VIII/2025 untuk varian syariah). Satu isu kebijakan masih terbuka: penjaminan simpanan emas tak teralokasi oleh LPS, yang sudah diterapkan antara lain di Turkiye dan akan memperkuat kepercayaan terhadap bank emas bila diadopsi dalam revisi UU P2SK.

Ekosistem bulion bukan pengganti agenda struktural *growth illusion*, melainkan jalur diversifikasi pendapatan dan, bila diarahkan dengan tepat, diversifikasi sumber pendanaan ketika ruang FDR kian sempit (Naja, 2026).

2.4.2 Kerangka Values-Based Economy dan Value-Based Intermediation (VBI): Arah Kualitatif yang Belum Tercermin dalam Data Kuantitatif

Bank Indonesia menetapkan tiga pilar pengembangan ekonomi dan keuangan syariah: (i) ekosistem rantai nilai halal yang terintegrasi dan berdaya saing, (ii) optimalisasi pembiayaan syariah, dan (iii) perluasan literasi dan inklusi. Rantai nilai halal, khususnya makanan-minuman, modest fashion, dan pariwisata ramah Muslim, hanya tumbuh 2,74% per tahun dalam lima tahun terakhir, sedangkan pembiayaan perbankan syariah pada sektor terkait tumbuh 11,95% per tahun.

Kesenjangan laju ini menunjukkan pembiayaan syariah tumbuh jauh lebih cepat daripada rantai nilai halal yang seharusnya dilayaninya, dan ekspansi pembiayaan itu belum tersalurkan secara produktif ke sektor tersebut. BI menempatkan konsep ini sebagai fondasi *values-based economy*, dengan target RPJMN 2029 berupa pangsa aset keuangan syariah terhadap PDB sebesar 51,42% (Bank Indonesia, 2026).

Malaysia sudah mengoperasionalkan gagasan serupa melalui *Value-Based Intermediation* (VBI) yang digagas Bank Negara Malaysia sejak 2018 bersama sembilan bank syariah. VBI bertumpu pada tiga pilar (*Profit, People, Planet*) dan lima dimensi, dilengkapi Kartu Skor VBI sebagai alat ukur mandiri. Pada 2024 lembaga keuangan Islam Malaysia menyalurkan RM148,6 miliar (sekitar Rp656,8 triliun) untuk kegiatan selaras VBI, dan pada 2025 pembiayaan Islam mencapai 48% total pembiayaan sistem (Bank Negara Malaysia, 2018).

Kartu skor serupa VBI menjawab *growth illusion* riil: akuntabilitas pembiayaan tidak lagi hanya bertumpu pada rasio kehati-hatian, tetapi juga pada dampak ketenagakerjaan di sektor padat karya. OJK dan KPKS perlu mengkaji adopsi kartu skor berbasis dampak sebagai pelengkap kerangka pengawasan RP3SI (Naja, 2026).

2.5 Skenario Outlook Perbankan Syariah 2027

Tiga skenario posisi akhir Desember 2027 berangkat dari data September 2026 (aset Rp1.108,45 triliun, PYD Rp757,32 triliun, dan DPK Rp853,75 triliun) serta aset perbankan nasional implisit sekitar Rp14.720 triliun.

Skenario 1: Momentum (melanjutkan laju yoy September 2026)

Asumsi: pertumbuhan yoy September 2026 untuk aset (10,17%), PYD (12,05%), dan DPK (7,48%) berlanjut hingga akhir 2027, dan aset perbankan nasional tumbuh sekitar 11,86% per tahun (Juni 2025–Juni 2026).

Skenario 2: Tren 21 Bulan (rata-rata Desember 2024–September 2026)

Asumsi: pertumbuhan mengikuti laju rata-rata teranualisasi 21 bulan terakhir, termasuk perlambatan pertengahan 2025, sehingga lebih konservatif dan lebih mencerminkan volatilitas riil. Aset perbankan nasional tumbuh sekitar 8,9% per tahun.

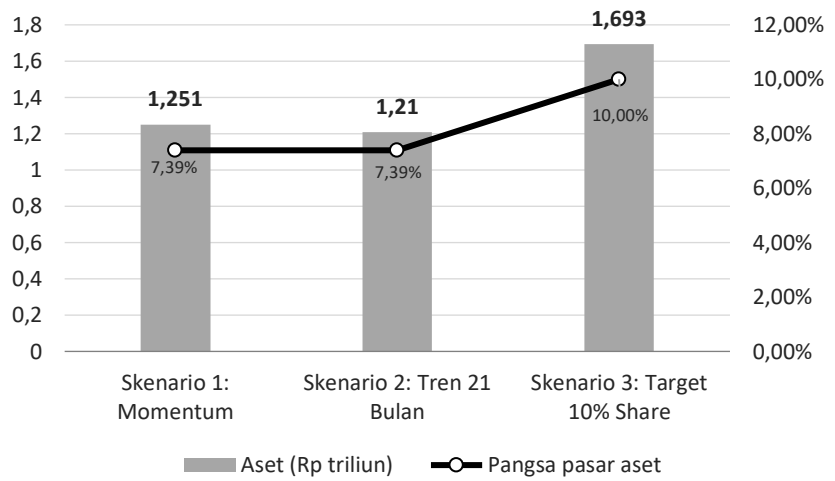
Skenario 3: Kebutuhan untuk Mencapai Target Pangsa Pasar 10% pada 2027

Skenario ini menghitung CAGR aset syariah yang dibutuhkan agar pangsa mencapai 10% pada akhir 2027, dengan perbankan nasional tumbuh sesuai Skenario 1, sebagai tolok ukur jarak antara tren aktual dan target peta jalan 2030.

Tabel 2.3 Skenario Outlook Perbankan Syariah, Desember 2027

Indikator (Des-2027)	Skenario 1: Momentum	Skenario 2: Tren 21 Bulan	Skenario 3: Target 10% Share
Aset (Rp triliun)	≈ 1.251	≈ 1.210	≈ 1.693
Pembiayaan/PYD (Rp triliun)	≈ 873	≈ 851	n/a
DPK (Rp triliun)	≈ 934	≈ 933	n/a
FDR implisit	≈ 93,5%	≈ 91,1%	n/a
Pangsa pasar aset	≈ 7,4%	≈ 7,4%	10,0% (target)

Indikator (Des-2027)	Skenario 1: Momentum	Skenario 2: Tren 21 Bulan	Skenario 3: Target 10% Share
CAGR aset tersirat 2026–2027	10,17%/tahun	7,27%/tahun	≈ 40,4%/tahun



Gambar 2.6 Skenario Outlook Perbankan Syariah, Desember 2027

Sumber: Proyeksi CSED INDEF, 2026.

Mencapai pangsa 10% pada akhir 2027 menuntut pertumbuhan aset sekitar 40,4% per tahun, hampir tiga kali laju tertinggi dalam data (13,94% pada Desember 2021). Skenario paling optimistis sekalipun hanya menghasilkan pangsa sekitar 7,4%, di bawah puncak Desember 2024 dan posisi September 2026, dengan FDR sekitar 93,5% yang melampaui kisaran sehat. Target 10% pada 2030 kini lebih berat daripada saat kajian 2025 ditulis, karena tren aktual bergerak turun, bukan naik perlahan seperti asumsi baseline-nya.

2.6 Rekomendasi Kebijakan

Rekomendasi berikut memperbarui kerangka tiga pilar kajian September 2025 sesuai perkembangan data dan kebijakan hingga Oktober 2026.

Kementerian Keuangan dan Bank Indonesia

a) Menetapkan formula alokasi proporsional terhadap pangsa aset riil untuk setiap stimulus likuiditas perbankan berikutnya agar kesenjangan representasi fiskal 2025 tidak berulang.
b) Mempercepat pendalaman instrumen pasar uang syariah, seperti repo sukuk dan *wadiah facility*, agar ekspansi pembiayaan pada FDR 88–89% didukung akses likuiditas yang setara dengan bank konvensional, bukan suntikan dana satu kali.
c) Menindaklanjuti rekomendasi KPKS tentang penempatan dana pemerintah di lembaga keuangan syariah secara terjadwal dan terukur.

Otoritas Jasa Keuangan

a) Memperketat pengawasan kualitas aset BPRS dan menyiapkan skema penyehatan atau konsolidasi bagi BPRS dengan rasio paling tertekan.
b) Mendorong peningkatan skala produk uji coba (SRIA dan CWLD) dengan insentif bagi BUS dan UUS yang mereplikasinya.
c) Mengevaluasi dampak POJK 4/2026 terhadap penghimpunan DPK pada dua kuartal pertama implementasinya, karena DPK menjadi kendala utama ekspansi ketika pertumbuhannya melambat ke 7,48% yoy pada September 2026.

BSI dan Industri Perbankan Syariah

a) Mengarahkan pembiayaan baru ke sektor padat karya dan rantai nilai halal dengan porsi skema bagi hasil yang lebih besar, sebagai respons atas koefisien pembiayaan syariah yang lebih negatif terhadap penyerapan tenaga kerja dibanding kredit konvensional.
b) Menyiapkan diversifikasi pendanaan (sukuk institusi, *wadiah facility*, dan kerja sama multipihak) agar pertumbuhan pembiayaan 2027 tidak bergantung semata pada DPK ritel.
c) Bagi BUS baru hasil *spin-off* yang ditargetkan masuk KBMI 2 pada 2026, merancang portofolio yang berorientasi pada sektor padat

karya dan rantai nilai halal sejak awal, bukan mereplikasi pola bank syariah yang sudah ada.

2.7 Kesimpulan

Data hingga September 2026 memperkuat tesis *growth illusion*. Perbankan syariah terus mencetak rekor nominal, tetapi pangsanya belum pulih ke puncak 2024, dan skenario paling optimistis pun berhenti di sekitar 7,4% pada akhir 2027, jauh dari lintasan menuju 10% pada 2030. Ekspansi pembiayaan juga belum menciptakan lapangan kerja sektoral, sementara rasio kehati-hatian menipis dan kualitas aset BPRS memburuk. Tanpa kebijakan afirmatif yang proporsional dan berorientasi sektor riil padat karya, pertumbuhan perbankan syariah tetap menjadi ilusi, baik secara struktural maupun dalam kontribusinya terhadap ekonomi riil.

BAB 3

IKNB Syariah Indonesia 2027: Dari Stagnasi Struktural Menuju Konsolidasi Terarah

PESAN UTAMA BAB

- Aset IKNB syariah tumbuh dari Rp116,34 triliun (2020) menjadi Rp188,04 triliun (2025), CAGR 10,08%, lalu Rp198,57 triliun (September 2026), di bawah rata-rata keuangan syariah nasional (11,69%), dengan pangsa sekitar 6,0%.
- Terdapat tiga lintasan (2020–2024): kelompok LJKK dan lainnya tumbuh 15,65%, pembiayaan syariah 11,53%, sedangkan takaful stagnan 1,17%.
- Skenario business-as-usual memproyeksikan aset Rp209,4 triliun (2026) dan Rp233,5 triliun (2027), sedangkan model ISPIM mendorong kontribusi takaful hingga Rp40 triliun pada 2027.
- Krisis kualitas pembiayaan fintech P2P syariah (LPBBTI) pada 2025 menutup salah satu kanal inklusi digital IKNB syariah (Subbab 5.2).

IKNB syariah adalah pilar keuangan syariah yang paling kecil dan paling lambat tumbuh. Segmen ini mencakup takaful, pembiayaan syariah, dana pensiun syariah, LJKK syariah seperti penjaminan dan pegadaian, serta fintech *peer-to-peer* (P2P) *lending* syariah, dengan lintasan pertumbuhan yang saling berbeda. Kajian CSED INDEF (2025) "Kebangkitan Industri Takaful melalui Reformasi Perlindungan Sosial Islam" menunjukkan stagnasi struktural takaful: penetrasinya tertahan di 0,6–0,9% PDB dan pangsanya terhadap aset keuangan syariah nasional turun dari 4% (2017) menjadi 2% (2024).

3.1 Posisi IKNB Syariah dalam Keuangan Syariah Nasional

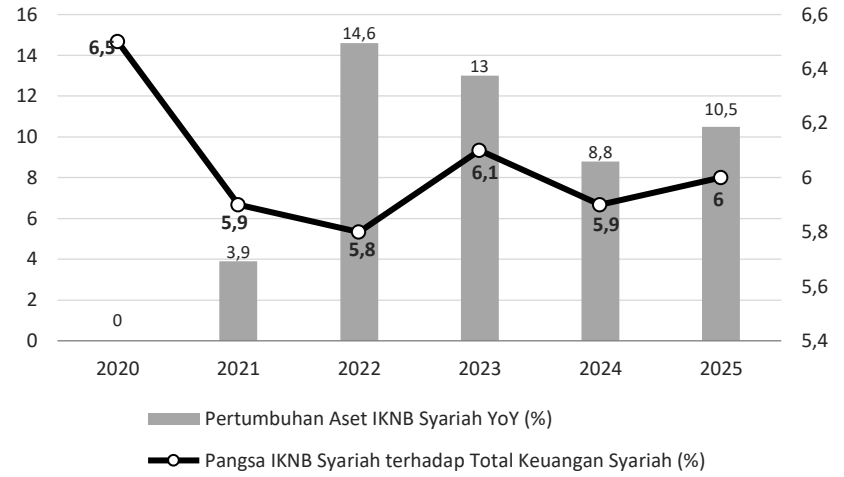
IKNB syariah adalah satu-satunya pilar yang tumbuh di bawah rata-rata keuangan syariah nasional, dan pangsanya terhadap industri jasa keuangan nasional juga paling rendah di antara tiga pilar. Tanpa intervensi kebijakan, pangsanya akan terus menyusut. Pola yang semula terlihat pada takaful (CSED INDEF, 2025) kini berlaku untuk IKNB syariah secara keseluruhan. Kesenjangan literasi dan inklusi keuangan syariah, sekitar 30 poin pada SNLIK 2025 dan 2026, menjadi akar rendahnya penetrasi produk IKNB syariah: masyarakat memahami prinsip syariah, tetapi belum memakai produk keuangan nonbank syariah.

3.2 Kinerja IKNB Syariah 2020–2025: Potret Struktural

3.2.1 Tren Aset Total dan Pertumbuhan

Laju pertumbuhan aset IKNB syariah berfluktuasi tajam: 14,59% pada 2022, melambat ke 8,78% pada 2024, lalu naik ke 10,46% pada 2025. Fluktuasi ini bersumber dari dinamika satu-dua subsektor dominan, bukan dari pertumbuhan yang merata. Momentum berlanjut pada 2026. Aset IKNB syariah mencapai Rp198,57 triliun pada September 2026 (OJK, 2026p), sejalan dengan CAGR 10,08% pada Tabel 1.1. Proyeksi akhir 2026 sebesar Rp209,4 triliun menuntut tambahan sekitar 5,5% pada triwulan IV 2026.

Pangsa IKNB syariah terhadap keuangan syariah nasional turun dari 6,46% (2020) ke titik terendah 5,8% (2022) dan baru kembali ke 6,0% pada 2025 (Gambar 3.1). IKNB syariah gagal menangkap momentum pertumbuhan keuangan syariah nasional secara proporsional. Simpulan CSED INDEF (2025) bahwa takaful kehilangan relevansi sebagai instrumen perlindungan sosial kini berlaku untuk IKNB syariah secara umum, dengan intensitas yang berbeda antarsubsektor.



Gambar 3.1 Pangsa dan Pertumbuhan Aset IKNB Syariah terhadap Keuangan Syariah, 2020–2025

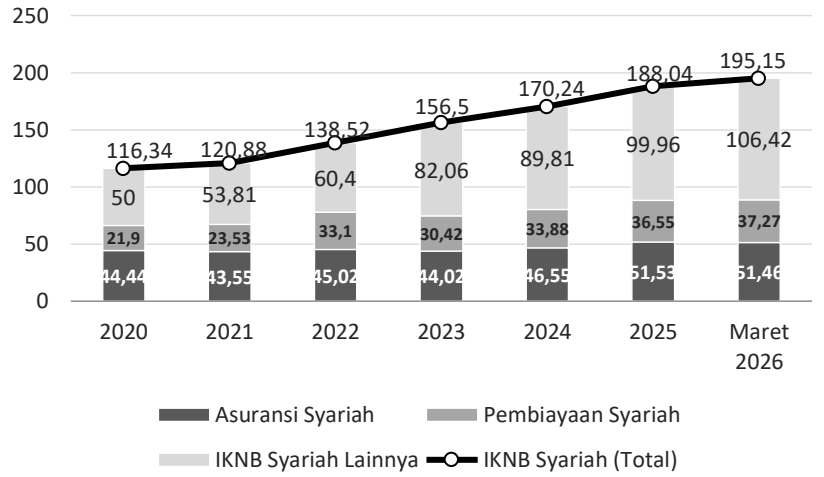
Sumber: OJK, Snapshot Perbankan Syariah Indonesia Desember 2025, diolah.

3.2.2 Struktur per Subsektor: Tiga Lintasan yang Berbeda

Pemilahan ke dalam tiga kelompok, yaitu takaful, pembiayaan syariah, dan IKNB syariah lainnya (dana pensiun, LJKK, LKM, dan fintech P2P syariah), memperlihatkan lintasan yang tidak tampak pada angka agregat.

Takaful, subsektor tertua dan secara historis terbesar, hanya tumbuh 3,00% per tahun, sedangkan IKNB syariah lainnya tumbuh hampir lima kali lebih cepat (Tabel 3.1). Sejak 2023 LJKK syariah sudah melampaui takaful: aset LJKK syariah mencapai Rp57,41 triliun pada Januari 2023, di atas aset asuransi syariah sebesar Rp45,28 triliun.

Takaful sempat berakselerasi pada 2025 (+10,7% yoy menjadi Rp51,53 triliun) sebelum terkoreksi tipis pada Maret 2026. Satu tahun akselerasi belum membentuk tren dan belum mengubah diagnosis stagnasi. IKNB syariah lainnya terus naik hingga Rp106,42 triliun pada Maret 2026 dan mengukuhkan posisinya sebagai kelompok terbesar.



Gambar 3.2 Struktur Aset IKNB Syariah per Subsektor, 2020–Maret 2026 (Rp Triliun)

Sumber: Statistik IKNB Syariah OJK, 2026, diolah.

Tabel 3.1 Kinerja Aset per Subsektor IKNB Syariah, 2020–2025

Subsektor	2020	2025	CAGR 2020–25	Karakter Pertumbuhan
Takaful	44,44	51,53	3,00%	Stagnan
Pembiayaan Syariah	21,90	36,55	10,79%	Tumbuh stabil
IKNB Syariah Lainnya*	50,00	99,96	14,86%	Tumbuh cepat

**IKNB Syariah Lainnya mencakup dana pensiun syariah, LJKK syariah (lembaga penjaminan, pegadaian, LPEI syariah, PPSP syariah, PNM syariah), LKM syariah, dan fintech P2P lending syariah.*

INSIGHT CSED INDEF

Narasi "IKNB Syariah" yang selama ini identik dengan takaful perlu direvisi. Sejak 2022–2023, penggerak utama pertumbuhan IKNB Syariah bergeser ke Lembaga Jasa Keuangan Khusus (LJKK) Syariah, penjaminan syariah, pegadaian syariah, dan pembiayaan ultra mikro syariah (PNM Syariah), yang tumbuh berbasis inklusi keuangan mikro, bukan produk proteksi individual. Outlook 2027 IKNB Syariah harus dibaca sebagai gabungan tiga lintasan berbeda, bukan satu tren tunggal.

3.2.3 Sorotan Takaful: Mengapa Stagnasi Terjadi

Kajian CSED INDEF (2025) mengidentifikasi empat akar stagnasi takaful. Data OJK hingga Agustus 2026 menajamkan masing-masing akar tersebut.

a) Rasio klaim tinggi dan tekanan likuiditas: rasio klaim industri takaful menembus 82% pada 2024 (CSED INDEF, 2025), sedangkan rasio klaim bruto terhadap kontribusi menurut statistik OJK 69,7% pada tahun yang sama. Selisih keduanya bersumber dari perbedaan definisi dan cakupan, dan keduanya menunjukkan arah yang sama. Beban utang klaim kini bergeser dari asuransi jiwa ke reasuransi.

b) Struktur pasar timpang: takaful jiwa menguasai 78% aset takaful pada 2024 (turun dari 86% pada 2017), sedangkan takaful umum yang lebih berorientasi produktif baru 22%. Komposisi ini tidak bergeser hingga semester I 2026.

c) Ketergantungan investasi pasif: lebih dari 80% dana takaful ditempatkan pada instrumen finansial pasif, sedangkan investasi sektor riil stagnan di bawah Rp150 miliar sejak 2020. Portofolio makin defensif: porsi SBN naik dari 18,1% (Mei 2021) menjadi 48,2% (Agustus 2026).

d) Ketiadaan integrasi dengan jaminan sosial: Malaysia mengintegrasikan takaful dengan SOCSO dan EPF melalui *Islamic Financial Services Act* (IFSA) 2013, sedangkan BPJS Kesehatan dan BPJS Ketenagakerjaan beroperasi sepenuhnya terpisah dari takaful.

Sisi proteksi melemah, sementara sisi pengelolaan dana menguat: kontribusi peserta turun 17,15% pada 2025, sedangkan investasi syariah tumbuh 13,10%. Kontraksi kontribusi menyempit menjadi −10,19% yoy pada September 2026 (OJK, 2026p). Seri klaim bruto OJK terputus sejak April 2025, sehingga rasio klaim 2025–2026 tidak disajikan dan tidak dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Tabel 3.2 Kontribusi, Klaim, dan Investasi Asuransi Syariah, 2020–Maret 2026 (Rp Miliar)

Akun	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Mar-26
Kontribusi	17.520	22.887	26.591	25.206	30.323	25.124	5.519
Growth Kontribusi (YoY)	-13,91%	30,64%	16,18%	-5,21%	20,30%	-17,15%	-27,24%
Klaim Bruto	13.080	20.090	20.042	20.119	21.127	n.a.†	n.a.†
Growth Klaim (YoY)	47,46%	53,60%	-0,24%	0,38%	5,01%	n.a.†	n.a.†
Total Investasi Syariah	37.638	35.564	36.489	36.792	36.380	41.144	40.129
Growth Investasi (YoY)	-6,24%	-5,51%	2,60%	0,83%	-1,12%	13,10%	11,25%

Sumber: Statistik Asuransi Syariah OJK, 2026, diolah.
† Seri klaim bruto OJK diskontinu sejak April 2025 sehingga angka 2025–Maret 2026 tidak sebanding dengan tahun sebelumnya dan tidak ditampilkan.

Skala dan pangsa pasar. Aset asuransi syariah mencapai Rp52,24 triliun pada September 2026 (OJK, 2026p), dengan pangsa 5,26% terhadap aset industri asuransi pada semester I 2026. Seluruh jenis usaha syariah tumbuh lebih cepat daripada konvensional, tetapi basis yang kecil menahan pangsa di bawah 8% pada setiap jenis usaha. Asuransi jiwa menguasai sekitar tiga perempat aset asuransi syariah.

Tabel 3.3 Aset Industri Asuransi per Jenis Usaha, Semester I 2026 (Rp Triliun)

Jenis Usaha	Aset Syariah	Aset Konvensional	Pangsa Syariah	Growth Syariah (YoY)	Growth Konv. (YoY)
Asuransi Jiwa	37,36	607,99	5,79%	7,1%	2,0%
Asuransi Umum	10,61	270,40	3,78%	9,0%	5,1%
Reasuransi	2,94	38,45	7,10%	0,7%	−1,8%
Total	**50,91**	**916,84**	**5,26%**	–	–

Sumber: OJK, 2026.

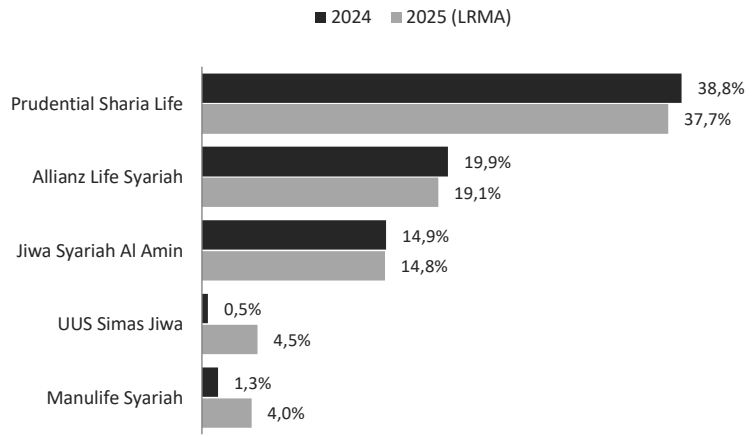
Struktur industri. Jumlah perusahaan asuransi syariah *full-fledge* naik dari 14 (2021) menjadi 17 (2025), seluruhnya di asuransi jiwa, sedangkan unit syariah menyusut dari 45 menjadi 40. Pemisahan unit syariah sesuai POJK 11/2023 berjalan lambat: per Oktober 2026, 11 perusahaan telah menuntaskan *spin-off*, 10 perusahaan telah mengalihkan portofolio, dan 11 unit syariah masih berproses tanpa tambahan penyelesaian sepanjang Oktober (OJK, 2026p).

Tabel 3.4 Jumlah Perusahaan Asuransi Syariah, 2021, 2025, dan 2026

Jenis Usaha	FF 2021	UUS/PIS 2021	FF 2025	UUS/PIS 2025	FF 2026	UUS/PIS 2026
Asuransi Jiwa	7	23	10	20	10	20
Asuransi Umum	6	19	6	17	6	17
Reasuransi	1	3	1	3	1	3
Total	**14**	**45**	**17**	**40**	**17**	**40**

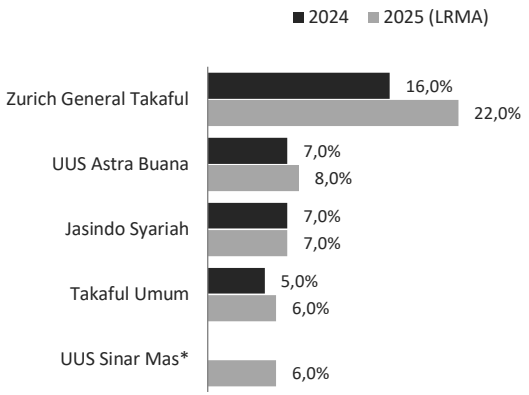
Sumber: OJK, 2026. FF = full-fledge.

Pasar terkonsentrasi. Tiga perusahaan teratas menguasai 71,6% pasar asuransi jiwa syariah (2025), tetapi kontribusi ketiganya justru terkontraksi; pertumbuhan tertinggi datang dari pemain berbasis kecil. Pada asuransi umum syariah, PT Zurich General Takaful Indonesia memimpin dengan pangsa 22%.



Gambar 3.3 Pangsa Pasar Lima Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah Teratas, 2024 dan 2025 (%)

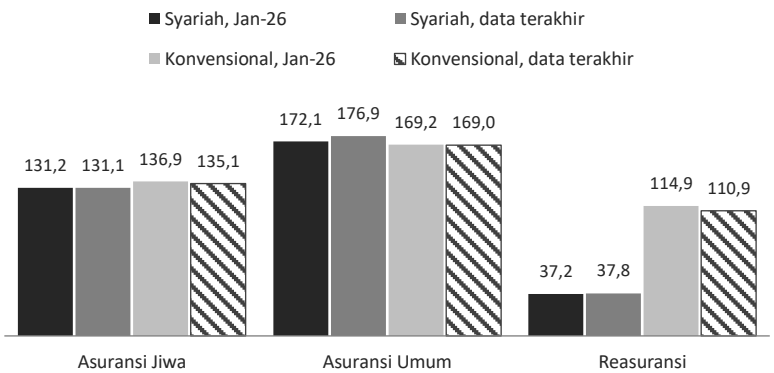
Sumber: OJK, 2026.



Gambar 3.4 Pangsa Pasar Lima Perusahaan Asuransi Umum Syariah Teratas, 2024 dan 2025 (%)

Sumber: OJK, 2026.
**Angka 2025 UUS Sinar Mas adalah kontribusi UUS sebelum spin-off (Januari 2026); pangsa 2024 tidak tersedia.*

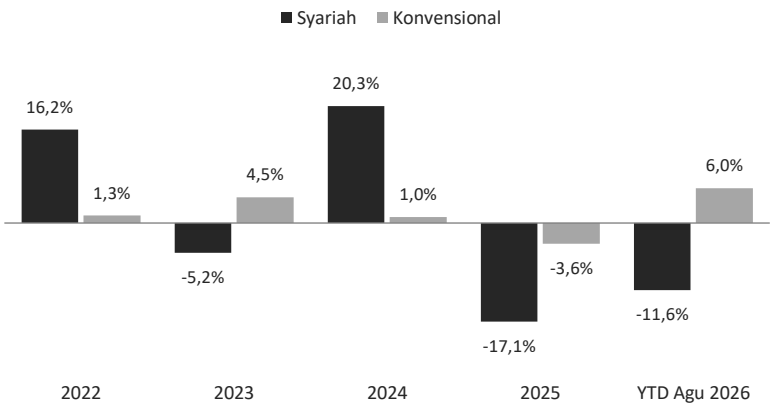
Efisiensi operasional. Kecukupan premi dan hasil investasi terhadap klaim dan biaya umum pada asuransi umum syariah sudah melampaui konvensional, tetapi asuransi jiwa syariah dan terutama reasuransi syariah tertinggal. Rasio reasuransi syariah yang sekitar 37% berada pada segmen berskala kecil, sekitar 5,8% aset asuransi syariah, sehingga dampaknya terhadap industri terbatas.



Gambar 3.5 Rasio Kecukupan Premi dan Hasil Investasi terhadap Klaim dan Biaya Umum, Januari dan Data Terakhir 2026 (%)

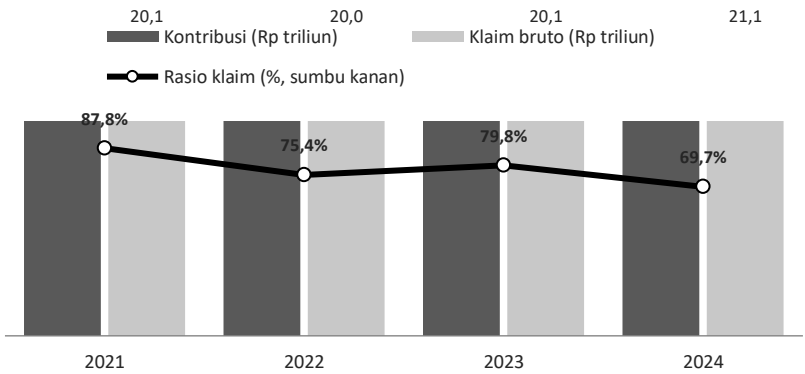
Sumber: OJK, 2026. Data terakhir: Mei 2026 untuk syariah dan Juni 2026 untuk konvensional.

Momentum kontribusi. Kontribusi syariah jauh lebih fluktuatif daripada konvensional dan kembali turun 11,6% pada Januari–Agustus 2026 ketika konvensional naik 6,0%. Melemahnya kontribusi adalah risiko utama Outlook 2027. Ruang margin *underwriting* sebenarnya terbuka karena rasio klaim bruto membaik dari 87,8% (2021) menjadi 69,7% (2024).



Gambar 3.6 Pertumbuhan Kontribusi Asuransi Syariah dan Konvensional, 2022–Agustus 2026 (% yoy)

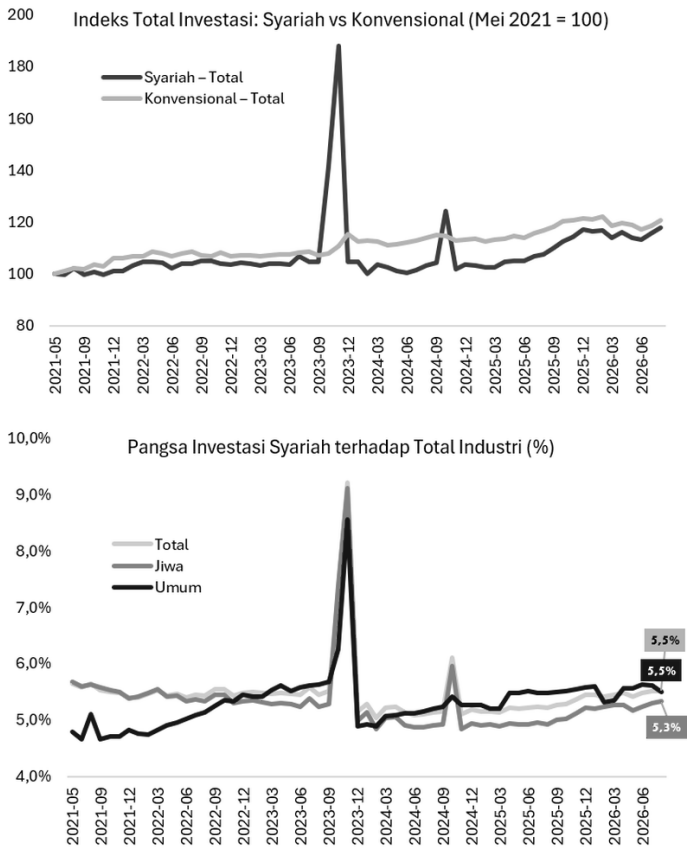
Sumber: OJK, 2026. Angka 2026 adalah pertumbuhan kumulatif Januari–Agustus (YTD).



Gambar 3.7 Kontribusi, Klaim Bruto, dan Rasio Klaim Asuransi Syariah, 2021–2024

Sumber: Statistik Asuransi Syariah, OJK, 2026, diolah.
rasio klaim = klaim bruto/kontribusi. Data 2025–2026 tidak ditampilkan karena seri klaim bruto diskontinu sejak April 2025.

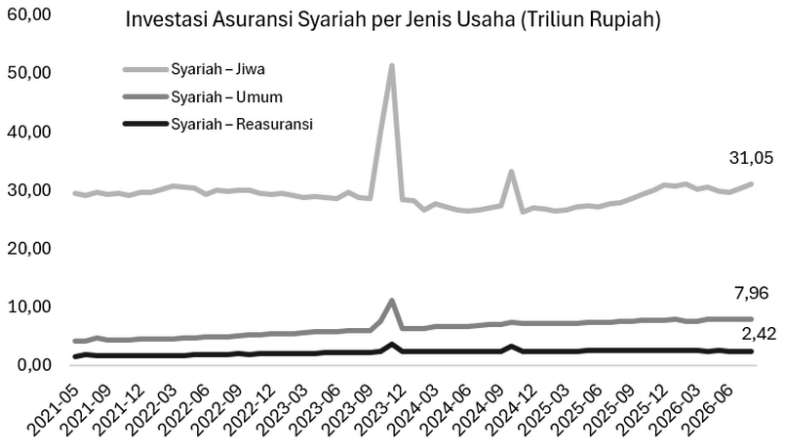
Investasi dan portofolio. Investasi asuransi syariah tumbuh 9,5% yoy menjadi Rp41,4 triliun pada Agustus 2026, jauh di atas konvensional (3,3%). Dalam jangka panjang syariah masih tertinggal: sejak Mei 2021 tumbuh 17,8% berbanding 20,7% pada konvensional, dan pangsanya terhadap industri baru pulih ke 5,52% setelah menyentuh titik terendah pada Februari 2024.



Gambar 3.8 Indeks Total Investasi (Mei 2021 = 100) dan Pangsa Investasi Syariah Industri Asuransi

Sumber: OJK, 2026.

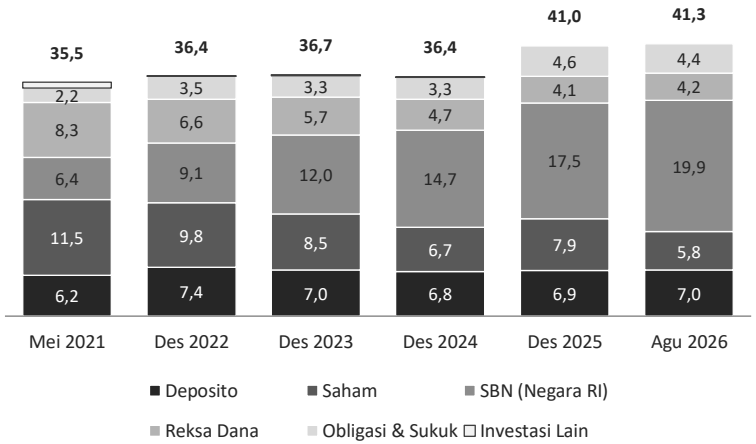
Asuransi jiwa menyerap tiga perempat investasi syariah dan sempat tertekan pada 2022–2024 sebelum pulih, sedangkan investasi asuransi umum tumbuh stabil.



Gambar 3.9 Investasi Asuransi Syariah per Jenis Usaha, Mei 2021–Agustus 2026 (Rp Triliun)

Sumber: OJK, 2026.

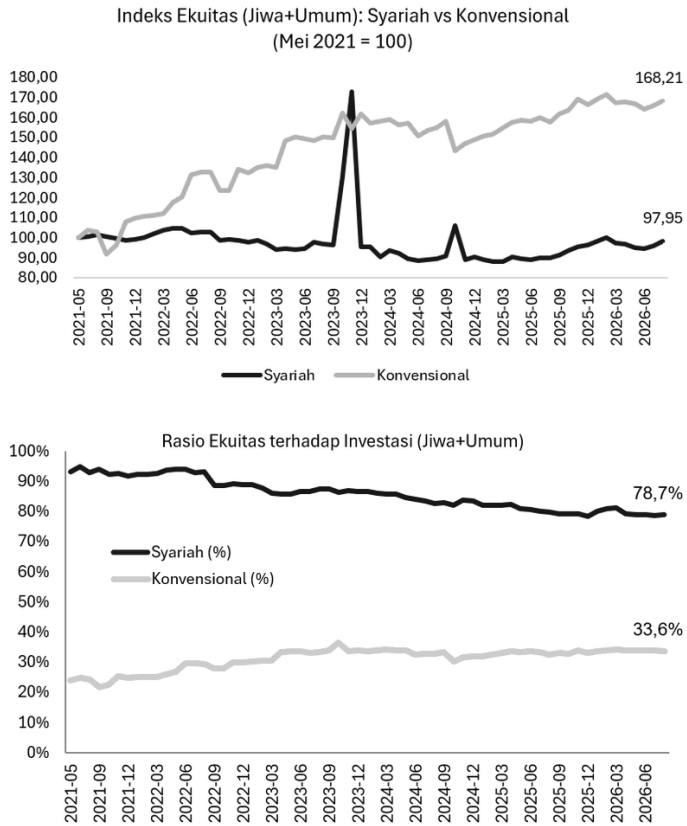
Portofolio bergeser ke aset defensif: SBN naik tiga kali lipat menjadi Rp19,9 triliun, sedangkan saham dan reksa dana menyusut sekitar separuh. Ketergantungan pada SBN mengurangi paparan terhadap gejolak saham syariah, tetapi memusatkan risiko pada satu kelas aset.



Gambar 3.10 Komposisi Portofolio Investasi Asuransi Syariah, Mei 2021–Agustus 2026 (Rp Triliun)

Sumber: OJK, 2026.

Permodalan. Ekuitas asuransi syariah stagnan sejak Mei 2021, sedangkan ekuitas konvensional naik 68,2%, sehingga pangsa ekuitas syariah turun dari 18,6% menjadi 11,7%. Rasio ekuitas terhadap investasi syariah turun dari sekitar 93% (2021) menjadi 78,7% (Juni 2026). Level ini masih jauh di atas konvensional (33,6%), tetapi arahnya menegaskan bahwa investasi tumbuh lebih cepat daripada akumulasi modal.

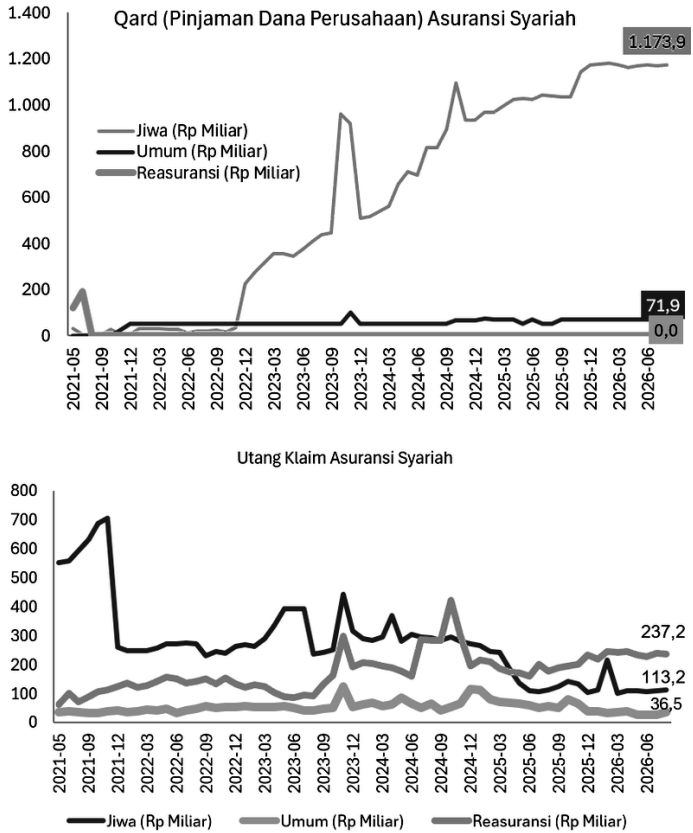


Gambar 3.11 Indeks Ekuitas (Mei 2021 = 100) dan Rasio Ekuitas terhadap Investasi Asuransi Jiwa dan Umum

Sumber: OJK, 2026.

Utang klaim dan qard. Utang klaim asuransi jiwa turun tajam sejak 2021, sedangkan utang klaim reasuransi naik hampir empat kali lipat (Gambar 3.12). Pinjaman dana perusahaan (qard) pada asuransi jiwa

naik sekitar 5,2 kali menjadi Rp1.174 miliar (Agustus 2026), tanda defisit dana *tabarru'* pada lini jiwa. Lonjakan pada Oktober–November 2023 merupakan anomali pelaporan dan tidak mengubah arah tren.



Gambar 3.12 Utang Klaim dan Qard Asuransi Syariah, Mei 2021–Agustus 2026 (Rp Miliar)

Sumber: OJK, 2026. Data satuan Rupiah penuh dikonversi ke miliar; utang klaim konvensional tidak dibandingkan karena diskontinuitas seri.

INSIGHT CSED INDEF

Stagnasi takaful kini tidak lagi semata persoalan skala aset. Investasi dan ekuitas mulai pulih (masing-masing +9,5% dan +9,0% yoy per Agustus 2026), tetapi sisi proteksi melemah: kontribusi turun 11,6% pada Januari–Agustus 2026 dan masih turun 10,19% pada Januari–September 2026, kecukupan pendapatan terhadap klaim dan biaya pada jiwa dan reasuransi syariah berada di bawah konvensional, dan akad qard jiwa naik sekitar 5,2 kali sejak 2022. Outlook 2027 bergantung pada apakah kontribusi kembali tumbuh; tanpa itu, kinerja industri akan semakin ditopang hasil investasi pada portofolio yang kian terkonsentrasi di SBN.

3.2.4 Sorotan Subsektor Lain: LJKK Syariah dan Fintech P2P Syariah

Sementara takaful stagnan, dua subsektor lain bergerak berlawanan. Pertama, LJKK syariah (penjaminan, pegadaian, dan pembiayaan ultramikro PNM Syariah) menjadi penggerak utama dengan CAGR 15,65% (2020–2024), ditopang perluasan pembiayaan mikro dan penjaminan syariah bagi UMKM. Penyaluran pinjaman pegadaian syariah tumbuh 18,2% yoy menjadi Rp16,22 triliun pada Januari 2025 (Antaranews, 18 Februari 2025).

Kedua, penyaluran fintech P2P *lending* syariah turun 29% yoy menjadi Rp1,12 triliun pada Januari 2025 (Antaranews, 18 Februari 2025), satu-satunya indikator IKNB syariah yang tumbuh negatif. Pelemahan ini berujung pada krisis kualitas pembiayaan dan kasus gagal bayar DSI pada 2025, yang dibahas pada Subbab 5.2.1 sampai 5.2.3.

Ketiga, dana pensiun syariah tumbuh sekitar 19% dalam setahun menjadi Rp10,82 triliun (Januari 2023) dari basis peserta yang masih kecil.

Tabel 3.5 dan Tabel 3.6 merinci aset lembaga pembiayaan, penjaminan, dan pegadaian syariah serta dana pensiun syariah hingga Maret 2026 (CSED INDEF, 2026).

Tabel 3.5 Aset Lembaga Pembiayaan, Penjaminan, dan Pegadaian Syariah, 2020–Maret 2026 (Rp Triliun)

Sektor	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Mar-26
Lembaga Pembiayaan Syariah: Total Aset	15,34	16,77	21,88	30,42	33,88	36,55	37,27
Growth (YoY)	-23,35%	9,28%	30,49%	39,04%	11,39%	7,87%	2,08%
Lembaga Penjaminan Syariah: Total Aset	2,49	4,15	4,71	5,54	6,23	6,93	7,02
Growth (YoY)	12,07%	66,63%	13,34%	17,78%	12,30%	11,29%	7,31%
Pegadaian Syariah: Total Aset	10,60	n/a*	11,24	13,65	17,55	n/a*	n/a*

Sumber: OJK, 2026, diolah.

Tabel 3.6 Perkembangan Dana Pensiun Syariah, 2021–Maret 2026 (Rp Miliar)

Indikator	2021	2022	2023	2024	2025	Mar-26
DPPK–PPMP	417,06	458,78	1.615,13	1.815,36	2.039,16	2.057,22
DPPK–PPIP	–	633,83	837,11	996,79	1.106,24	1.155,91
DPLK	–	–	3.028,30	1.672,57	1.733,80	1.786,93
ROI Industri	5,60%	4,60%	7,61%	6,30%	7,72%	0,79%
Jumlah Peserta	319.992	138.208	136.922	118.766	254.941	–

Sumber: Statistik Dana Pensiun Syariah, OJK, 2026, diolah.

Aset dana pensiun syariah tumbuh di seluruh jenis penyelenggara, tetapi jumlah peserta berfluktuasi tajam: turun dari 319.992 (2021) ke 118.766 (2024) sebelum naik ke 254.941 (2025). ROI Triwulan I 2026 sebesar 0,79% adalah angka kuartalan yang belum disetahunkan dan tidak sebanding dengan ROI tahunan 7,72% pada 2025. Tantangan utama subsektor ini menuju 2027 adalah perluasan basis peserta, bukan kinerja investasi.

3.3 Metodologi Proyeksi Outlook

Proyeksi 2026–2027 memakai CAGR berbasis tren historis 2020–2024/2025, konsisten dengan metode CSED INDEF (2025) pada riset takaful:

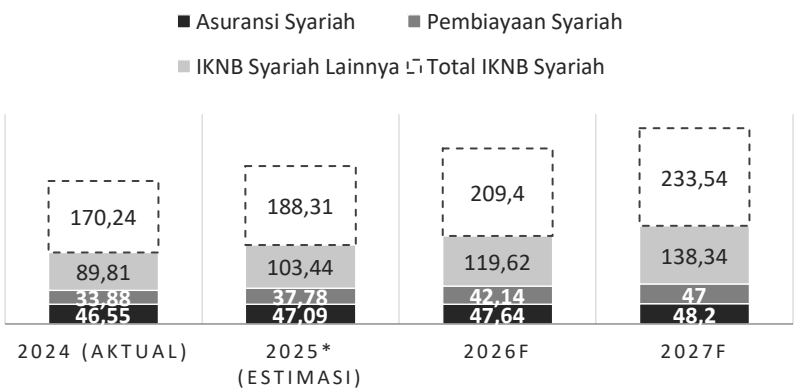
CAGR = (Nilai Akhir / Nilai Awal)^(1/n) − 1

Proyeksi dilakukan per subsektor (takaful, pembiayaan syariah, dan IKNB syariah lainnya) agar divergensi pada Subbab 3.2 tidak tersamarkan oleh rata-rata agregat. Validasi silang terhadap realisasi 2025 menghasilkan estimasi Rp188,3 triliun, hanya 0,14% di atas angka aktual OJK (Rp188,04 triliun), sehingga metode ini layak diekstrapolasi ke 2026–2027. Untuk takaful, bab ini menambahkan skenario *upside* berbasis simulasi CSED INDEF (2025), yaitu integrasi 1% dana BPJS dan ZISWAF ke dalam skema takaful sosial. Skenario ini dipisahkan dari proyeksi tren karena mensyaratkan intervensi kebijakan aktif.

3.4 Outlook IKNB Syariah 2026–2027

3.4.1 Proyeksi Total Aset dan per Subsektor

Total aset IKNB syariah diproyeksikan mencapai Rp209,4 triliun pada 2026 dan Rp233,5 triliun pada 2027 (Gambar 3.13). IKNB syariah lainnya mendominasi dengan Rp138,3 triliun pada 2027, hampir tiga kali takaful (Rp48,2 triliun).



Gambar 3.13 Outlook Aset IKNB Syariah per Subsektor, 2024–2027 (Rp Triliun)

Sumber: Proyeksi CSED INDEF, 2026. Berbasis CAGR historis OJK 2020 sampai 2024.

Tanpa intervensi kebijakan, pangsa takaful terhadap aset IKNB syariah menyusut dari 27,3% (2024) menjadi 20,6% (2027), sedangkan pangsa IKNB syariah lainnya naik dari 52,8% menjadi 59,2%. Wajah IKNB

syariah 2027 akan didominasi penjaminan, pegadaian, dan pembiayaan mikro syariah, dan desain kebijakan sektor ini harus mengantisipasi pergeseran tersebut.

3.4.2 Skenario Upside Takaful: Model ISPIM sebagai Automatic Stabilizer

Proyeksi *business-as-usual* mengasumsikan tidak ada perubahan kebijakan struktural. Kajian CSED INDEF (2025) menunjukkan bahwa kebijakan aktif mengubah lintasan takaful secara signifikan. Melalui *Islamic Social Protection Integration Model* (ISPIM), yang mengintegrasikan BPJS (perlindungan fiskal negara), takaful (pembagian risiko berbasis pasar), dan ZISWAF (dana sosial komunitas), alokasi 1% dana BPJS dan BAZNAS ke takaful mendorong kontribusi takaful hingga Rp40 triliun pada 2027. Angka ini mengukur kontribusi baru hasil integrasi kelembagaan dan tidak dibandingkan dengan proyeksi total aset asuransi syariah (Rp48,2 triliun).

Dalam skenario ISPIM, jumlah penduduk yang belum tercakup BPJS Kesehatan mendekati nol pada 2027, dan jaring perlindungan sosial meluas hingga lebih dari 100 juta pekerja informal yang belum terdaftar BPJS Ketenagakerjaan (basis 99,4 juta pada 2024). Skema ini tidak menambah beban APBN karena merealokasi dana yang sudah ada.

INSIGHT BOX

Model ISPIM (CSED INDEF, 2025)

- BPJS tetap menjadi penyelenggara utama jaminan sosial, namun sebagian kecil (1%) iurannya dialokasikan ke Dana Solidaritas Syariah Nasional yang dikelola operator takaful dengan prinsip tabarru'.
- Lembaga ZISWAF (zakat, infak, sedekah, wakaf produktif) berperan sebagai buffer fund yang menanggung iuran takaful bagi masyarakat miskin atau penerima bantuan iuran BPJS.
- Hasil akhirnya adalah revenue-sharing ecosystem antara negara, sektor keuangan syariah, dan solidaritas umat, sebuah pergeseran dari welfare state menuju welfare society berbasis syariah.

Terlepas dari ISPIM, kenaikan partisipasi takaful dari 5% menjadi 15% populasi Muslim (247,7 juta jiwa, premi rata-rata Rp2.342.925 per tahun) menghimpun Rp29–87 triliun per tahun, setara 0,44–1,31% PDB (CSED INDEF, 2025). Kesenjangan antara potensi ini dan realisasinya menjadi inti argumen kebijakan bab ini.

3.4.3 Faktor Pendorong dan Risiko Outlook 2027

Faktor pendorong outlook IKNB syariah 2027:

a) Momentum LJKK syariah: penjaminan dan pegadaian syariah untuk UMKM terus meluas seiring dorongan inklusi keuangan mikro nasional.
b) Integrasi kebijakan (ISPIM): jika direalisasikan, mendorong pertumbuhan takaful jauh di atas tren historis.
c) Basis Muslim yang belum tergarap: partisipasi takaful masih di bawah 5% populasi Muslim dewasa.

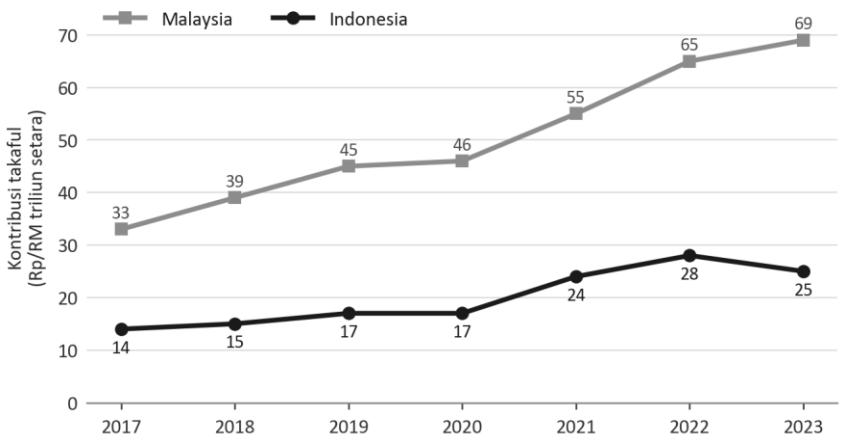
Risiko utama outlook IKNB syariah 2027:

a) Kontribusi melemah dan efisiensi rendah: kontribusi syariah masih terkontraksi pada 2026, kecukupan premi dan hasil investasi pada jiwa dan reasuransi syariah di bawah konvensional, dan rasio klaim yang tinggi menekan permodalan.
b) Krisis LPBBTI syariah: tanpa pemulihan kepercayaan, salah satu kanal inklusi digital syariah bagi segmen muda dan *unbanked* tertutup.
c) Fragmentasi regulasi: tanpa kerangka hukum terpadu keuangan syariah, kebijakan integratif seperti ISPIM berjalan lambat.
d) Transisi solvabilitas dan permodalan: POJK 18/2026 menyelaraskan perhitungan solvabilitas dengan PSAK 117 dan *Insurance Capital Standard*, termasuk ORSA, sementara baru 121 dari 151 perusahaan asuransi dan reasuransi (83,45%) memenuhi ekuitas minimum tahap pertama POJK 23/2023 per September 2026 (OJK, 2026p). Bagi takaful kecil dan unit syariah yang belum *spin-off*, kedua tuntutan ini mendorong konsolidasi dan menahan ekspansi pada 2027.

e) Kesenjangan literasi–inklusi: tanpa penyederhanaan akses produk, permintaan laten tidak terkonversi menjadi kepesertaan.

3.5 Pembelajaran dari Malaysia: Mengapa Integrasi Kelembagaan Penting

Malaysia, dengan populasi Muslim jauh lebih kecil (20,9 juta berbanding 244,4 juta jiwa), memiliki pasar takaful hampir tiga kali lebih besar. Kontribusi takaful Malaysia naik dari RM33 triliun (2017) menjadi RM69 triliun (2023), sedangkan Indonesia dari Rp14 triliun menjadi Rp25 triliun (CSED INDEF, 2025).



Gambar 3.14 Kontribusi Takaful Indonesia dan Malaysia, 2017–2023

Sumber: Bank Negara Malaysia Report, IKNB OJK (2017–2025), 2025, diolah.

Kajian CSED INDEF (2025) mengidentifikasi lima faktor kelembagaan pembeda: (i) kerangka hukum terpadu IFSA 2013 di bawah Bank Negara Malaysia, (ii) integrasi takaful dengan SOCSO dan EPF melalui skema *payroll*, (iii) *tax relief* hingga RM3.000 per individu untuk kontribusi takaful, (iv) program inklusi mikro terintegrasi iTEKAD yang menggabungkan *microfinance*, *microtakaful*, dan ziswaf, serta (v) *regulatory sandbox* untuk *digital takaful* dan *bancatakaful*.

Indonesia belum memiliki kerangka hukum terpadu keuangan syariah. Regulasi takaful tersebar di POJK 69/POJK.05/2016, PMK, dan UU Perasuransian 40/2014, sehingga integrasi dengan BPJS tidak berjalan, dan kontribusi takaful tidak mendapat insentif pajak.

3.6 Rekomendasi Kebijakan

Berikut rekomendasi khusus untuk IKNB syariah yaitu:

1. Bentuk otoritas koordinasi *Joint Islamic Social Protection Authority* yang menyatukan BPJS, OJK, dan BAZNAS untuk menjalankan ISPIM secara bertahap, dimulai dari pilot integrasi 1% dana BPJS Kesehatan dengan takaful mikro di wilayah dengan cakupan BPJS terendah.
2. Berikan insentif fiskal atas kontribusi takaful mengikuti model *tax relief* Malaysia untuk menaikkan partisipasi dari 5% menuju 10–15% populasi Muslim dewasa.
3. Replikasi model LJKK syariah melalui skema pembiayaan–penjaminan–pegadaian terintegrasi seperti iTEKAD Malaysia, karena LJKK syariah terbukti menjadi mesin pertumbuhan IKNB syariah berbasis inklusi mikro.

3.7 Kesimpulan

IKNB syariah 2027 harus dibaca sebagai tiga lintasan: takaful yang stagnan, pembiayaan syariah yang tumbuh stabil, dan LJKK syariah yang tumbuh pesat dan kini menjadi penggerak utama. Tanpa perubahan kebijakan, aset terus bertambah tetapi pangsa IKNB syariah tertahan di sekitar 6% keuangan syariah nasional. Titik ungkit terbesar ada pada reformasi kelembagaan takaful melalui ISPIM, yang memperdalam peran IKNB syariah sebagai instrumen perlindungan sosial dan inklusi berbasis solidaritas tanpa menambah beban fiskal.

BAB 4

Pasar Modal dan Investasi Syariah Indonesia 2027: Instrumen Berkembang, Partisipasi Menipis

PESAN UTAMA BAB

- Kapitalisasi saham syariah (ISSI) tumbuh dari Rp3.983,65 triliun (2021) menjadi Rp8.971,68 triliun (2025), tetapi terkoreksi 52,02% menjadi Rp4.304,17 triliun hingga Oktober 2026, seiring indeks ISSI yang turun 45,10% (ytd). Pangsanya terhadap kapitalisasi BEI turun dari 56,61% menjadi 48,80%.
- Sepanjang 2021–2025, *outstanding* SBSN rupiah naik dari Rp863,26 triliun menjadi Rp1.267,63 triliun (CAGR 10,08%) dan *outstanding* sukuk korporasi dari Rp34,77 triliun menjadi Rp88,21 triliun (CAGR 26,21%), kemudian menembus Rp100,07 triliun pada Oktober 2026 (+13,44% ytd).
- Investor syariah bertambah dari 105.174 (2021) menjadi 238.433 (Juni 2026), tetapi rasio investor aktif merosot dari 34,29% menjadi 11,86% dan porsinya terhadap total investor pasar modal turun dari 1,40% menjadi 0,82%.
- Pada skenario konservatif, kapitalisasi ISSI diproyeksikan sekitar Rp4.780 triliun dan *outstanding* SBSN rupiah sekitar Rp1.505 triliun pada akhir 2027. Rekomendasi utamanya adalah mendorong aktivasi investor, mendiversifikasi penerbit sukuk korporasi, dan menyusun peta jalan (*roadmap*) dengan target yang terukur.

Pada 28 Januari 2026 IHSG terkoreksi lebih dari 8% dalam sehari sehingga BEI memberlakukan penghentian sementara perdagangan (*trading halt*), setelah MSCI membekukan perlakuan indeks saham

Indonesia karena kekhawatiran atas *free float* dan aksesibilitas pasar. Tekanan memuncak pada 16 Oktober 2026 ketika IHSG anjlok 11,57%, koreksi harian terdalam sejak 1998, sehari setelah MSCI membuka konsultasi penurunan status Indonesia menjadi *standalone market* (MSCI, 2026). Saham syariah terkoreksi lebih dalam daripada pasar secara umum.

Gejolak ini menguji apakah pilar terbesar keuangan syariah nasional juga merupakan pasar yang dalam. Kenaikan nilai aset yang didorong harga atau segelintir penerbit besar, tanpa bertambahnya investor yang benar-benar aktif, adalah ilusi pertumbuhan (*growth illusion*). Bab ini mengujinya melalui dua pertanyaan: sejauh mana ekspansi instrumen diikuti pendalaman partisipasi investor, dan bagaimana peran penerbit negara dibanding penerbit korporasi dalam pendalaman pasar.

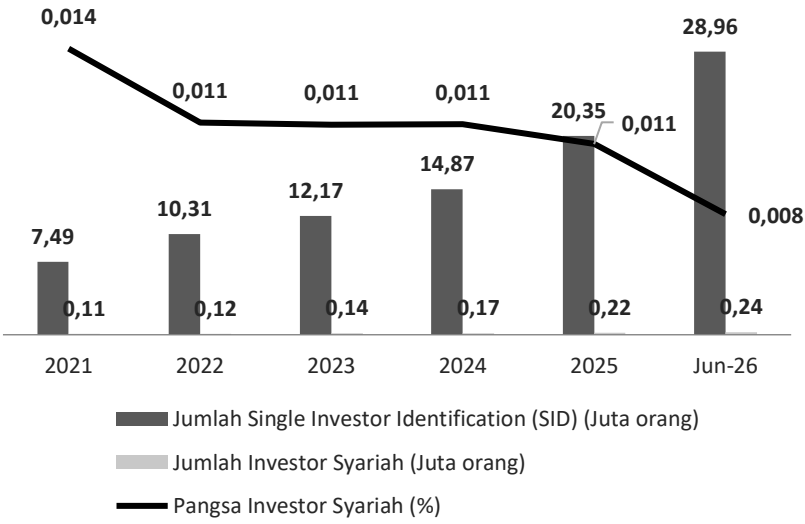
4.1 Lanskap Pasar Modal Syariah dalam Keuangan Syariah Nasional: Konteks Makro

Aset pasar modal syariah dalam statistik keuangan syariah OJK tumbuh dengan CAGR 11,75% pada 2020–2025, hampir sama dengan rata-rata keuangan syariah nasional, sehingga pangsanya bertahan di sekitar 60%. Sebagai pilar terbesar, pasar modal syariah tidak sedang memperbesar dominasinya.

OJK mendefinisikan pasar modal syariah sebagai kegiatan pasar modal menurut Undang-Undang Pasar Modal yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah, bukan sistem yang terpisah (OJK, 2026f). Efek syariah meliputi saham syariah, sukuk, dan unit penyertaan reksa dana syariah, tetapi statistik aset keuangan syariah hanya menghitung sukuk negara, sukuk korporasi, dan reksa dana syariah. Pada 2025 komponennya terdiri atas sukuk negara Rp1.703,60 triliun (sama dengan total SBSN rupiah dan valas pada Tabel 4.4), sukuk korporasi Rp88,21 triliun, dan reksa dana syariah Rp83,34 triliun (OJK, 2026c). Kapitalisasi ISSI akhir 2025 saja mencapai Rp8.971,68 triliun, sehingga angka aset pada Subbab 1.1 tidak dibandingkan langsung dengan kapitalisasi saham syariah.

Kesenjangan literasi dan inklusi keuangan syariah tampak jelas pada basis investor. Total investor pasar modal naik dari 7,49 juta SID (2021) menjadi 33,55 juta SID (Oktober 2026) (OJK, 2026p), sedangkan investor syariah versi IDX Islamic hanya bertambah dari 105.174 menjadi 238.433. Porsi investor syariah turun dari 1,40% (2021) menjadi 0,82% (Juni 2026). Sepanjang semester I 2026 total investor bertambah sekitar 8,6 juta SID, sementara investor syariah hanya 20.916: gelombang investor ritel baru tidak masuk melalui kanal syariah.

Kedua angka berbeda cakupan. IDX Islamic hanya menghitung pihak yang berinvestasi di pasar modal syariah melalui BEI dengan menerapkan prinsip syariah (IDX Islamic, 2026b), sedangkan SID KSEI mencakup seluruh investor saham, reksa dana, dan SBN. OJK mencatat lebih dari 4 juta investor sekuritas syariah per Maret 2026 dengan cakupan yang lebih luas (Infobanknews, 2026d). Perbedaan cakupan tidak mengubah kesimpulan: porsi yang turun konsisten sejak 2021 menunjukkan persoalan struktural, bukan efek koreksi 2026.



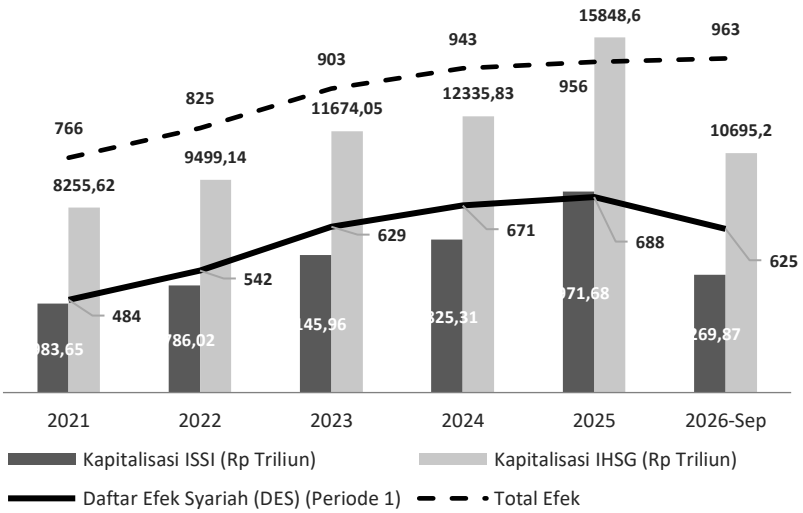
Gambar 4.1 Investor Syariah dan Porsinya terhadap Total Investor Pasar Modal, 2021–2026*

Sumber: IDX Islamic dan KSEI, 2026, diolah.
**Posisi Juni 2026*

4.2 Kinerja Pasar Modal Syariah 2021–2026: Potret Struktural

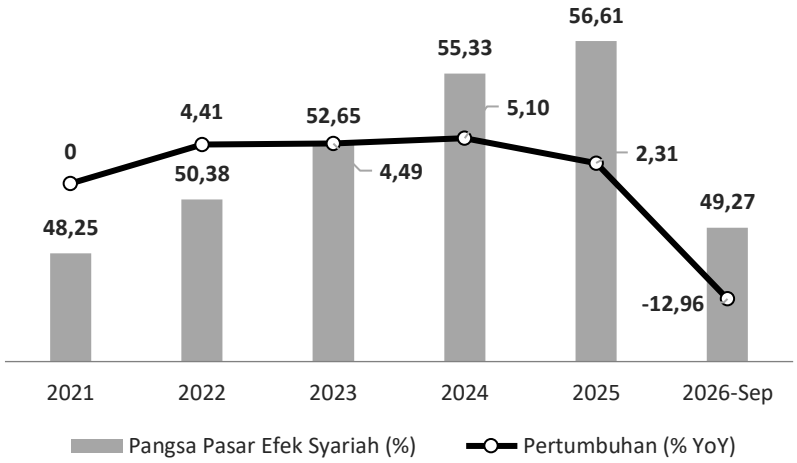
4.2.1 Saham Syariah: Kapitalisasi, Pangsa Pasar, dan Daftar Efek Syariah

Kapitalisasi ISSI tumbuh 125,21% dalam empat tahun menjadi Rp8.971,68 triliun pada 2025 (CAGR 22,50%), lebih cepat daripada kapitalisasi BEI (CAGR 17,71%). Pangsa saham syariah naik konsisten dari 48,25% menjadi 56,61%, dan jumlah saham DES bertambah dari 484 menjadi 688 (Gambar 4.2 dan Gambar 4.3).



Gambar 4.2 Kapitalisasi Saham Syariah (ISSI), Kapitalisasi BEI, dan Jumlah Saham DES, 2021–2026*

Sumber: OJK, Statistik Pasar Modal Syariah, dan BEI, Digital Statistic, diolah.
**Posisi September 2026.*



Gambar 4.3 Pangsa Kapitalisasi Saham Syariah terhadap BEI dan Perubahannya, 2021–2026* (%)

Sumber: OJK, Statistik Pasar Modal Syariah, dan BEI, diolah.
**Posisi September 2026*

Pola ini berbalik pada 2026. Kapitalisasi ISSI turun 52,02% menjadi Rp4.304,17 triliun pada Oktober 2026, dan pangsanya kembali ke level 2021 (48,80%) (OJK, 2026p). Kapitalisasi BEI juga turun, tetapi lebih ringan. Pangsa ISSI masih 56,8% pada pertengahan Februari 2026, sehingga hampir seluruh penurunan pangsa terjadi setelah Februari.

Tabel 4.1 Kapitalisasi Saham Syariah, Jumlah Saham DES, dan Pangsa Pasar, 2021–2026

Tahun	Kapitalisasi ISSI (Rp T)	Growth YoY	Jumlah Saham DES	Pangsa terhadap BEI
2021	3.983,65	(*Baseline*)	484	48,25%
2022	4.786,02	20,14%	542	50,38%
2023	6.145,96	28,41%	629	52,65%
2024	6.825,31	11,05%	671	55,33%
2025	8.971,68	31,45%	688	56,61%
2026*	5.269,87	n/a[1]	625	49,27%

Sumber: OJK dan IDX Islamic, 2026, diolah.
**Posisi September 2026.*
[1]Growth YoY 2026 tidak dihitung karena data belum tersedia sampai Desember.*

Penurunan kapitalisasi ISSI jauh lebih dalam daripada penurunan indeksnya, sedangkan pada IHSG selisih keduanya kecil (Tabel 4.2).

Tabel 4.2 Dekomposisi Saham Syariah dan Pasar, Januari–Oktober 2026

Indikator	ISSI	IHSG
Perubahan kapitalisasi, Des 2025–Okt 2026	−52,02%	−44,08%
Return indeks kumulatif, Jan–Okt2026	−45,1%	−41,52%
Selisih (proksi efek nonharga)	−6,92 poin	−2,56 poin
Jumlah konstituen, Des 2025 → Okt 2026	631 → 579	956 → 962

Sumber: Kapitalisasi dari OJK dan BEI. Return indeks ISSI diambil dari RDKB OJK Oktober 2026, IHSG dari data bulanan, diolah.

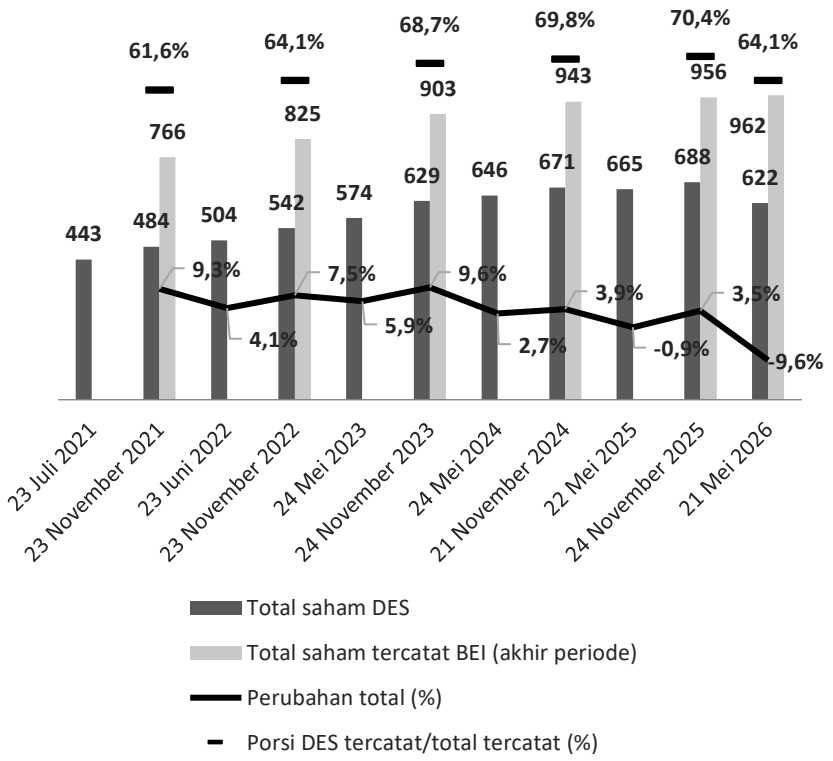
Selisih ini bersumber dari perubahan komposisi. Indeks menyesuaikan perubahan konstituen, sedangkan kapitalisasi langsung menyusut ketika saham keluar dari DES. Keputusan OJK tentang DES Periode I 2026 (KEP-21/D.04/2026, 21 Mei 2026) mengeluarkan 85 saham dan hanya memasukkan 19, sehingga jumlah saham DES turun dari 688 menjadi 622. Saham yang keluar mencakup sejumlah emiten berkapitalisasi besar, antara lain ASII, BRPT, INCO, NCKL, PANI, PGEO, PWON, LPKR, dan MIDI.

Jumlah saham tercatat di BEI justru bertambah dari 956 menjadi 962 pada periode yang sama, sehingga porsi saham syariah terhadap seluruh saham tercatat turun dari 72,0% menjadi 65,0%. Perubahan komposisi berasal dari penyaringan DES, bukan dari berkurangnya emiten di bursa.

Dinamika masuk-keluar DES per periode review memperlihatkan tiga fase. Pada 2021–2023 DES tumbuh pesat dengan netto positif hingga 55 saham per periode. Pada 2024–2025 arus masuk melambat, dan Periode I 2025 untuk pertama kalinya mencatat netto negatif. Periode I 2026 menjadi titik ekstrem dengan 85 saham keluar, sekitar tiga kali rata-rata periode sebelumnya, dan netto −66 saham.

Simulasi memisahkan kedua efek. Jika kapitalisasi ISSI hanya mengikuti indeksnya, pangsa ISSI terhadap BEI pada Agustus 2026 justru sekitar 58,0%, bukan 49,43%. Penurunan pangsa hampir seluruhnya berasal dari efek nonharga, terutama penyaringan DES, sedangkan penurunan kapitalisasi tetap didominasi koreksi harga, dengan efek

nonharga sekitar 30% dari total penurunan. Penurunan pangsa ISSI pada 2026 adalah hasil penyaringan DES yang lebih ketat, bukan turunnya minat investor terhadap saham syariah.

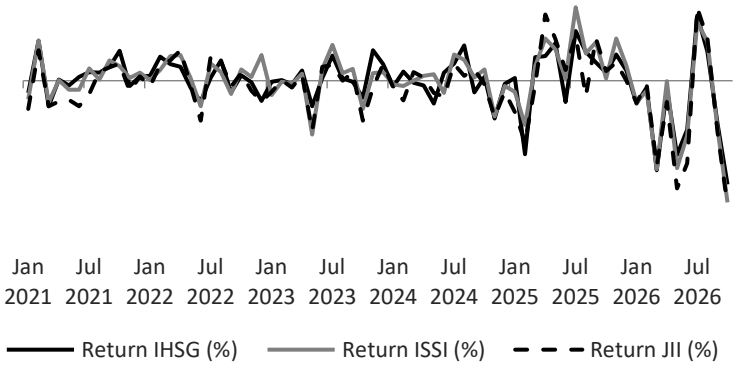


Gambar 4.4 Dinamika Emiten dalam Daftar Efek Syariah (DES) per Periode Review, 2021–2026*

Sumber: OJK, Lampiran Keputusan Dewan Komisioner tentang DES Periode I dan II 2021–2025 serta Periode I 2026, diolah.
**Posisi Mei 2026*

4.2.2 Kinerja Indeks ISSI, JII, dan IHSG: Return dan Risiko

Return dan risiko menentukan daya tarik saham syariah bagi investor umum. Sepanjang Januari 2021–Oktober 2026, return kumulatif ISSI −4,53%, masih di atas IHSG (−15,41%), sedangkan JII terdalam (−54,13%) (Gambar 4.5 dan Tabel 4.3).



Gambar 4.5 Return Bulanan IHSG, ISSI, dan JII, Januari 2021–Oktober 2026

Sumber: Investing.com, 2026, diolah.

Tabel 4.3 Return Tahunan, Volatilitas, dan Sharpe Ratio IHSG, ISSI, dan JII, 2021–2026

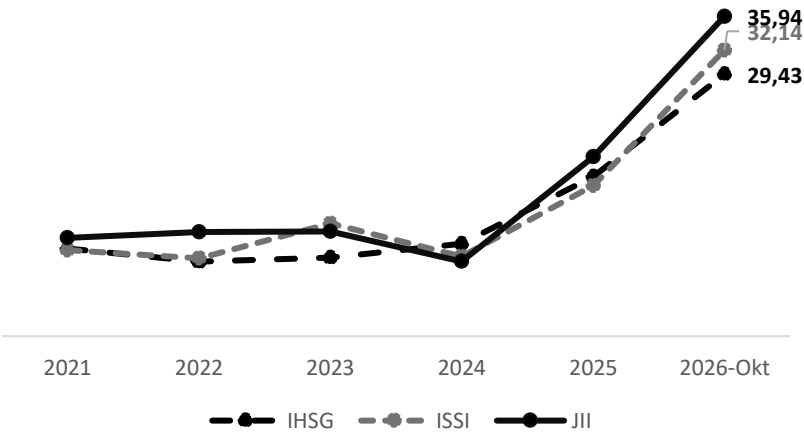
Tahun	Return IHSG	Return ISSI	Return JII	Vol. IHSG	Vol. ISSI	Vol. JII	Rf (SBN 1 th)	Sharpe IHSG	Sharpe ISSI	Sharpe JII
2021	10,07 %	6,51%	−10,85 %	9,83%	9,69%	11,05 %	3,62%	0,66	0,30	−1,31
2022	4,08%	15,21 %	4,63%	8,38%	8,75%	11,70 %	4,51%	−0,05	1,22	0,01
2023	6,19%	−2,33 %	−8,92 %	8,82%	12,69 %	11,78 %	6,15%	0,00	−0,67	−1,28
2024	−2,65 %	1,41%	−9,58 %	10,41 %	8,93%	8,39%	6,53%	−0,88	−0,57	−1,92
2025	22,11 %	43,09 %	19,42 %	17,96 %	16,91 %	20,13 %	5,80%	0,91	2,21	0,68
2026*	−41,52 %	−45,10 %	−50%	29,43 %	32,14 %	35,94 %	6,42%	−1,83	−1,80	−1,75
Kumulatif	**−15,41 %**	**−4,53 %**	**−54,13 %**							

Sumber: Investing.com, 2026, diolah.
**Return dan volatilitas 2026 untuk Januari–Oktober. Risk free (Rf) adalah rata-rata yield harian SBN 1 tahun. Volatilitas = standar deviasi return bulanan × √12. Sharpe = (return tahunan − Rf) / volatilitas tahunan. Untuk 2026, return disetahunkan dan Rf dirata-ratakan Januari–Oktober.*

ISSI unggul atas IHSG pada 2022, 2024, dan 2025, dengan lonjakan 43,09% pada 2025, hampir dua kali IHSG. Pada 2021, 2023, dan 2026 ISSI tertinggal. BEI menilai selisih ini wajar karena penurunan IHSG pada

periode tertentu banyak dipicu saham nonsyariah, khususnya perbankan.

JII, yang berisi 30 saham syariah paling likuid, mencatat return negatif pada empat dari enam periode. Kinerja ISSI yang lebih baik ditopang saham di luar kelompok paling likuid, sehingga keunggulan ISSI tidak dinikmati investor produk pasif berbasis indeks syariah yang mengacu pada saham likuid.



Gambar 4.6 Volatilitas Tahunan IHSG, ISSI, dan JII, 2021–2026 (%)

Sumber: Investing.com, 2026, diolah. Volatilitas = standar deviasi return bulanan × √12.

Volatilitas ketiga indeks berada di kisaran 8–13% pada 2021–2024, naik ke 17–20% pada 2025, lalu melonjak ke 29–36% pada 2026, dengan JII paling volatil pada empat dari enam tahun (Gambar 4.6). Return rendah dan volatilitas tinggi melemahkan proposisi nilai saham syariah berkapitalisasi besar bagi investor nonloyalis. Return per unit risiko diukur dengan *Sharpe ratio* berbasis rata-rata *yield* SBN 1 tahun, tenor yang sesuai dengan horizon return tahunan dan bebas premi jangka panjang.

Kenaikan *yield* SBN 1 tahun dari 3,62% (2021) ke 6,53% (2024) menaikkan ambang yang harus dilampaui saham, sehingga pada 2023 dan 2024 tidak satu pun indeks menghasilkan Sharpe positif (Tabel 4.3).

Tahun 2025 menjadi satu-satunya tahun dengan Sharpe positif pada ketiga indeks, dengan ISSI tertinggi (2,21). Pada 2026 Sharpe ketiganya hampir identik di sekitar −1,8: koreksi tahun ini menyeluruh, bukan khas saham syariah. Keunggulan *risk-adjusted* ISSI nyata tetapi tidak konsisten, dan JII secara struktural kurang menarik dibanding instrumen bebas risiko.

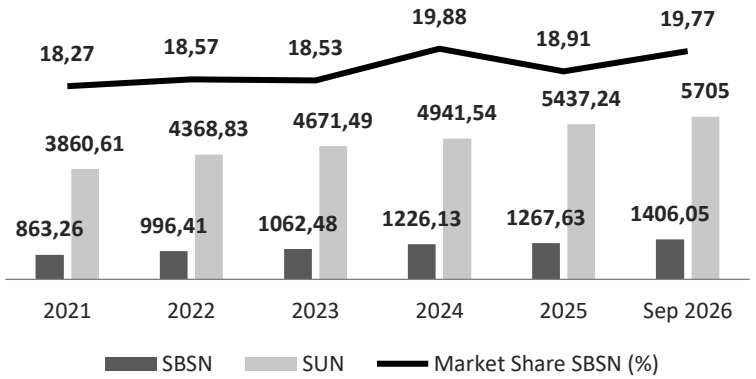
INSIGHT CSED INDEF

Koreksi 2026 menunjukkan bahwa pangsa saham syariah tidak hanya ditentukan pergerakan harga, tetapi juga oleh hasil penyaringan DES. Ketika jumlah saham DES berkurang netto 66 saham pada Periode I 2026, kapitalisasi ISSI turun sekitar 11 poin persentase lebih dalam dibanding indeksnya. Konsekuensinya, kapitalisasi dan pangsa pasar saham syariah perlu selalu dibaca bersama return indeks dan jumlah konstituen. Tanpa itu, kenaikan pangsa pada 2021–2025 maupun penurunannya pada 2026 mudah disalahartikan sebagai perubahan minat investor terhadap saham syariah.

4.2.3 Sukuk Negara (SBSN): Outstanding, Pangsa, dan Sukuk Ritel

Outstanding SBSN rupiah naik dari Rp863,26 triliun (2021) menjadi Rp1.406,05 triliun (September 2026), dengan CAGR 10,08% pada 2021–2025, sedikit lebih cepat daripada SUN rupiah (8,94%) (Gambar 4.7). Karena selisih lajunya tipis, pangsa SBSN rupiah terhadap SBN rupiah hanya bergerak di kisaran 18–20%.

Seri SEKI pada Gambar 4.7 mencakup SBSN berdenominasi rupiah dan sama persis dengan data DJPPR untuk Desember 2024 dan Desember 2025. Dengan SBSN valas (seri SNI), total SBSN mencapai Rp1.818,56 triliun pada September 2026, dengan pangsa sekitar 20–21% terhadap total SBN (Tabel 4.4).



Gambar 4.7 Outstanding SBSN dan SUN serta Pangsa SBSN terhadap Total SBN, 2021–2026*

Sumber: Bank Indonesia, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), 2026, diolah.
**Posisi September 2026.*

Tabel 4.4 Komposisi Outstanding SBSN menurut Jenis Instrumen, Desember 2024–September 2026

Komponen (Rp triliun)	Des 2024	Des 2025	Jun 2026	Sep 2026
SBSN rupiah dapat diperdagangkan	**1.139,45**	**1.171,15**	**1.289,46**	**1.301,55**
PBS (Project Based Sukuk)	901,85	938,36	1.017,61	1.005,04
PBSG (seri hijau)[1]	31,17	45,02	53,02	54,35
SR (Sukuk Ritel)	137,80	138,98	139,52	151,75
SPN-S (Surat Perbendaharaan Negara Syariah)	44,22	25,93	56,45	67,55
IFR dan FRS	24,41	22,87	22,87	22,87
SBSN rupiah tidak dapat diperdagangkan	**86,68**	**96,48**	**104,50**	**104,50**
ST (Sukuk Tabungan)	74,85	86,79	94,80	94,80
SDHI (Sukuk Dana Haji Indonesia)	5,86	3,85	3,85	3,85
CWLS (SW dan SWR)	0,98	0,83	0,84	0,84
PBS nontradable	5,00	5,00	5,00	5,00
Total SBSN rupiah (setara SEKI)	**1.226,13**	**1.267,63**	**1.393,96**	**1.406,05**
SBSN valas (SNI, USD)	401,55	435,97	413,02	412,51
Total SBSN	**1.627,68**	**1.703,60**	**1.806,98**	**1.818,56**
Total SBN (SUN + SBSN)	7.730,03	8.387,23	8.966,79	8.962,40
Pangsa SBSN terhadap total SBN	**21,06%**	**20,31%**	**20,15%**	**20,29%**

Komponen (Rp triliun)	Des 2024	Des 2025	Jun 2026	Sep 2026
Pangsa SBSN rupiah terhadap SBN rupiah	19,88%	18,91%	19,67%	19,77%

Sumber: DJPPR Kementerian Keuangan, 2026.
Keterangan: Outstanding Government Securities per 24 Desember 2024, 31 Desember 2025, 30 Juni 2026, dan 30 September 2026, diolah. SBSN valas dikonversi dengan kurs asumsi DJPPR (Rp16.208, Rp16.720, Rp17.899, dan Rp17.877 per USD). SBN rupiah mengikuti cakupan SEKI.
[1]Seri PBSG merupakan seri green sukuk yang ditawarkan melalui lelang SBSN (DJPPR, 2024).

Sukuk negara tidak terdampak koreksi 2026. SBSN rupiah bertambah 9,97% pada semester I 2026, terutama dari PBS dan SPN-S. Penurunan pada Juli 2026 berasal dari jatuh tempo PBS032 senilai Rp90,31 triliun, dan posisi September kembali naik ke Rp1.406,05 triliun, terutama dari penerbitan SR025. Stabilitas ini menjadikan SBSN jangkar pasar modal syariah di tengah volatilitas pasar saham.

Tabel 4.4 memperlihatkan tiga hal yang tidak tampak pada angka agregat. Pertama, sukuk ritel SR dan ST mencapai Rp246,55 triliun (September 2026), sekitar 17,5% SBSN rupiah, dengan ST tumbuh lebih cepat. Kedua, sukuk hijau domestik seri PBSG naik menjadi Rp54,35 triliun, tetapi porsinya baru sekitar 3,9% SBSN rupiah; angka ini belum mencakup *green sukuk* global dan seri ritel hijau sehingga merupakan batas bawah. Ketiga, *outstanding* CWLS dan SDHI menyusut karena jatuh tempo tidak diimbangi penerbitan baru.

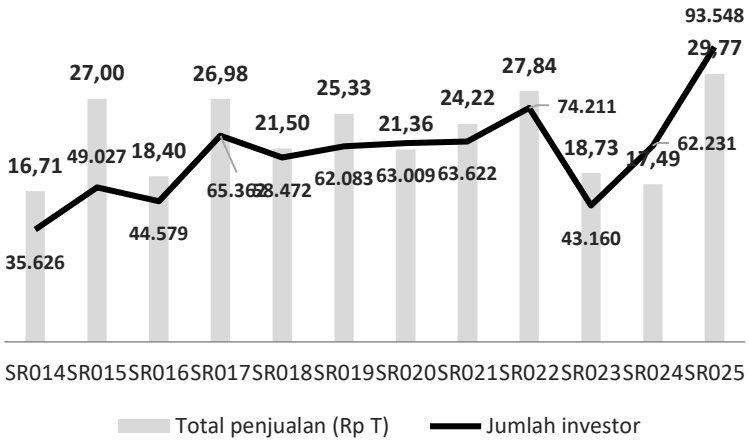
Sekitar 23–26% *outstanding* SBSN terpapar risiko nilai tukar. Nilai SBSN valas dalam dolar AS turun dari USD26,08 miliar (Desember 2025) menjadi USD23,08 miliar (September 2026), tetapi nilai rupiahnya hanya turun tipis karena kurs melemah dari Rp16.720 menjadi Rp17.877 per USD. Permintaan ritel terhadap sukuk negara tetap kuat. SR025 pada September 2026 terjual Rp29,77 triliun kepada 93.548 investor, tertinggi sepanjang 2021–2026 dari sisi nilai maupun jumlah investor, dengan imbalan 6,80–6,90% per tahun. Ketika saham syariah tertekan, investor ritel tetap masuk ke instrumen syariah, tetapi memilih instrumen berimbal hasil tetap yang diterbitkan negara. Minat ritel terhadap produk syariah ada; persoalannya terletak pada kemampuan saham dan reksa dana syariah menawarkan profil risiko dan imbal hasil yang sama menariknya.

Tabel 4.5 Penerbitan Sukuk Ritel Negara (Seri SR), 2021–2026

Seri	Penetapan	Penjualan (Rp T)	Jumlah investor	Investor baru[1]	Milenial	Imbalan (%)
SR014	Mar 2021	16,71	35.626	11.928	36,4%	5,47
SR015	Sep 2021	27,00	49.027	14.590	36,6%	5,10
SR016	Mar 2022	18,40	44.579	20.293	41,3%	4,95
SR017	Sep 2022	26,97	65.362	24.038	46,8%	5,90
SR018	Mar 2023	21,49	58.472	18.490	n/a	6,25–6,40
SR019	Sep 2023	25,33	62.083	18.015	n/a	5,95–6,10
SR020	Mar 2024	21,36	63.009	16.039	52,2%	6,30–6,40
SR021	Sep 2024	24,22	63.622	14.778	50,0%	6,35–6,45
SR022	Jun 2025	27,84	74.211	17.841	49,8%	6,45–6,55
SR023	Sep 2025	18,73	43.160	9.026	45,4%	5,80–5,95
SR024	Apr 2026	17,49	62.231	16.034	50,8%	5,55–5,90
SR025	Sep 2026	29,77	93.548	21.582	49,1%	6,80–6,90

Sumber: Keterangan pers DJPPR Kementerian Keuangan, 2026, diolah.
[1]Investor baru terhadap SBN ritel.

Seri SR menyasar investor individu secara langsung dan memperlihatkan tiga pola (Tabel 4.5 dan Gambar 4.8). Pertama, jumlah investor per seri naik dari 35.626 (SR014) menjadi 93.548 (SR025). Kedua, SR023 menjadi titik terendah sebelum pulih tajam pada SR024 dan SR025. Ketiga, porsi milenial stabil di sekitar separuh investor sejak 2024. *Outstanding* SR relatif datar hingga Juli 2026 karena penerbitan baru sebagian besar menggantikan seri jatuh tempo. Keberhasilan SR terletak pada perluasan basis investor, bukan penambahan dana neto.



Gambar 4.8 Penerbitan dan Jumlah Investor Sukuk Ritel Negara (Seri SR), 2021–2026

Sumber: DJPPR Kementerian Keuangan, 2026, diolah.

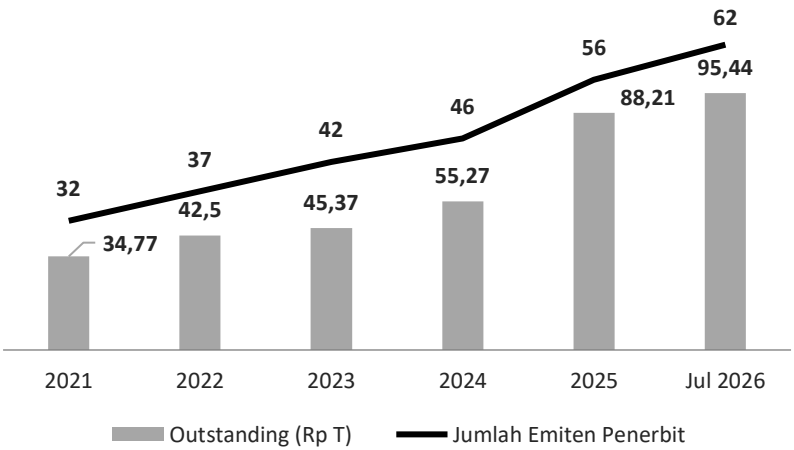
4.2.4 Sukuk Korporasi: Pertumbuhan, Basis Penerbit, dan Rekonsiliasi Data

Sukuk korporasi adalah instrumen dengan pertumbuhan tercepat. *Outstanding*-nya naik dari Rp34,77 triliun (2021) menjadi Rp88,21 triliun (2025), CAGR 26,21%, dengan lonjakan 59,60% pada 2025 saja, lalu menembus Rp100,07 triliun pada Oktober 2026 (+13,44% ytd) (OJK, 2026p; Gambar 4.9).

Pertumbuhan ini tidak hanya berasal dari penerbit lama. Jumlah emiten penerbit naik dari 32 menjadi 62, dan rata-rata *outstanding* per emiten meningkat dari Rp1,09 triliun menjadi Rp1,54 triliun (Juli 2026). Basis penerbit melebar dan skala penerbitan membesar, tetapi 62 emiten masih sempit dibanding jumlah perusahaan tercatat di BEI.

Per Juli 2026 terdapat 331 seri sukuk korporasi yang beredar dari akumulasi penerbitan Rp197,73 triliun (713 seri). Akad mudarabah mendominasi (60,4%), diikuti ijarah (28,7%), wakalah (9,4%), dan musyarakah (1,5%). Penerbitnya terkonsentrasi: empat perusahaan pulp dan kertas (Indah Kiat Pulp & Paper, OKI Pulp & Paper Mills, Lontar Papyrus Pulp & Paper, dan Pindo Deli Pulp & Paper Mills) menguasai 26,0% *outstanding* (OJK, 2026e, diolah).

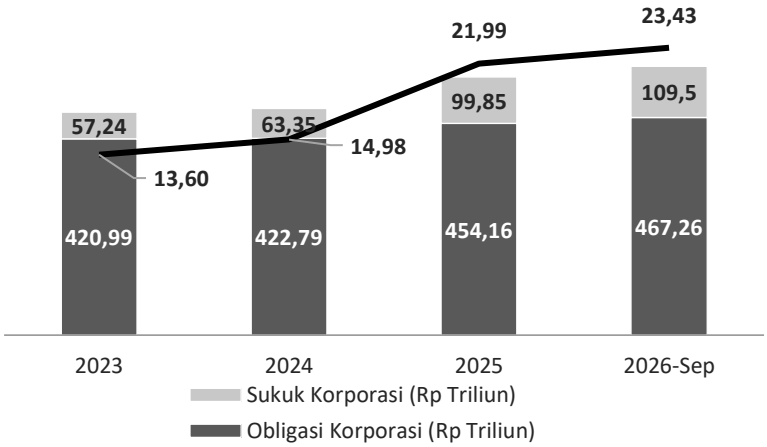
Sukuk berkelanjutan masih terbatas. Sukuk berwawasan sosial dari PT Permodalan Nasional Madani, PT Pegadaian, dan PT Sarana Multigriya Finansial mencapai Rp6,50 triliun (6,8% *outstanding*), sementara belum ada sukuk korporasi hijau yang beredar melalui penawaran umum, padahal Roadmap Pasar Modal Indonesia 2023–2027 memuat rencana regulasi *green sukuk* (OJK, 2023). Di Malaysia, sukuk SRI korporasi sudah mencapai RM52,34 miliar (6,48% sukuk korporasi) dari 57 penerbit sejak 2015 (SC Malaysia, 2026).



Gambar 4.9 Outstanding Sukuk Korporasi dan Jumlah Emiten Penerbit, 2021–2026*

Sumber: OJK, Statistik Sukuk, diolah.
**Posisi Juli 2026*

Data KSEI mencatat *outstanding* sukuk korporasi sekitar Rp11–13 triliun lebih tinggi daripada OJK (Tabel 4.6). Kedalaman segmen ini diukur dengan pangsa sukuk terhadap total sukuk dan obligasi korporasi, yang naik dari 11,97% (2023) menjadi 18,02% (2025) (Gambar 4.10).



Gambar 4.10 Nilai Obligasi dan Sukuk Korporasi serta Pangsa Sukuk Korporasi, 2023–2026*

Sumber: KSEI, Statistik Pasar Modal Indonesia, diolah.
**Posisi September 2026*

Tabel 4.6 Rekonsiliasi Data Outstanding Sukuk Korporasi, 2021–2026*

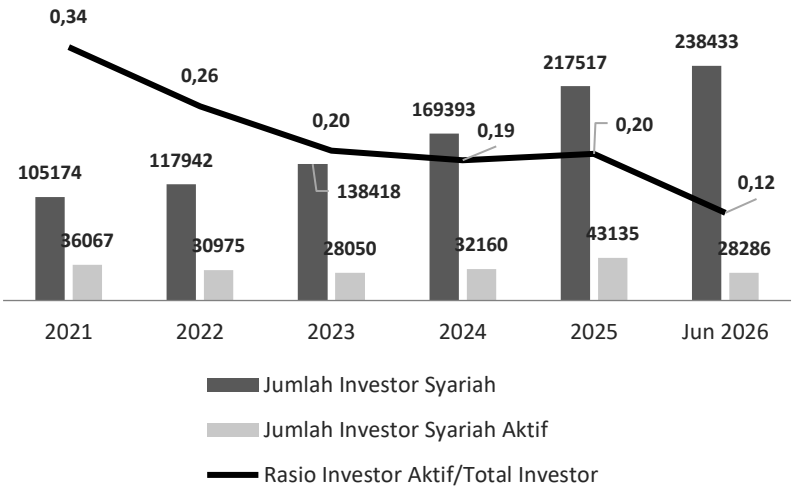
Tahun	OJK (Rp T)	Emiten	KSEI (Rp T)	Selisih (Rp T)	Obligasi Korp. (Rp T)	Pangsa
2021	34,77	32	n/a	n/a	n/a	n/a
2022	42,50	37	n/a	n/a	n/a	n/a
2023	45,37	42	57,24	11,87	420,99	11,97%
2024	55,27	46	63,35	8,08	422,79	13,03%
2025	88,21	56	99,85	11,64	454,16	18,02%
2026*	97,85	62	109,5	11,65	467,26	16,23%

Sumber: OJK, Statistik Sukuk, dan KSEI, 2026, diolah.
Pangsa = sukuk / (sukuk + obligasi korporasi) × 100.
**Posisi September 2026.*

Bab ini memakai data OJK sebagai rujukan utama untuk *outstanding* dan jumlah emiten karena OJK menerbitkan statistik resmi dengan rentang 2021–2026 yang lebih panjang. Statistik Sukuk OJK hanya mencakup sukuk korporasi melalui penawaran umum, sedangkan KSEI juga mencatat sukuk tanpa penawaran umum yang dititipkan di KSEI; di sinilah selisih keduanya. Data KSEI dipakai khusus untuk menghitung pangsa, karena pembilang dan penyebutnya harus berasal dari sumber dan cakupan yang sama.

4.2.5 Investor dan Reksa Dana Syariah

Investor syariah bertambah 106,82% dalam empat tahun menjadi 238.433 (Juni 2026), tetapi investor yang benar-benar bertransaksi bergerak berlawanan. Investor aktif turun pada 2022–2023, pulih hingga 43.135 pada 2025, lalu anjlok 34,42% menjadi 28.286 pada Juni 2026, di bawah level 2021. Rasio investor aktif merosot dari 34,29% (2021) menjadi 11,86% (Juni 2026) (Gambar 4.11).

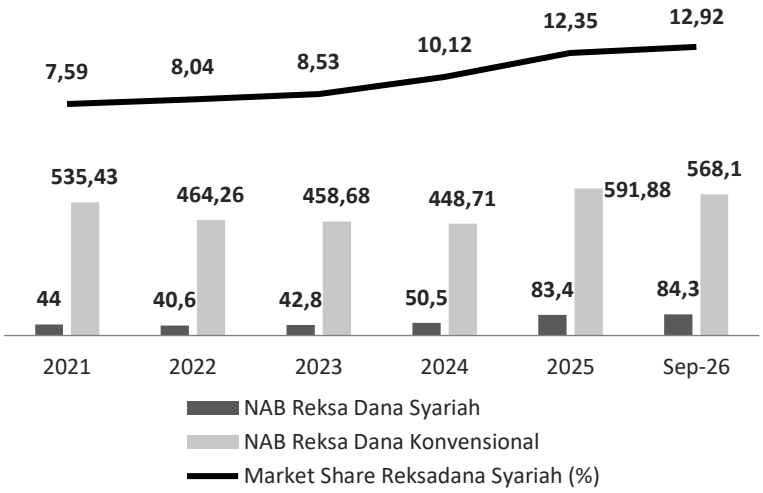


Gambar 4.11 Jumlah Investor Syariah, Investor Syariah Aktif, dan Rasio Investor Aktif, 2021–2026*

Sumber: IDX Islamic, Kinerja Pasar Modal Syariah, 2026, diolah.
**Posisi Juni 2026*

Koreksi pasar 2026 mempercepat penurunan ini, tetapi tren rasio investor aktif sudah turun sejak 2022. Masalahnya struktural: akuisisi investor baru berjalan, tetapi aktivasi dan retensinya tidak mengikuti.

Reksa dana syariah lebih tangguh. NAB-nya naik dari Rp44,00 triliun (2021) menjadi Rp85,04 triliun (Oktober 2026), dengan lonjakan 65,15% pada 2025, dan pangsanya terhadap total NAB reksa dana naik dari 7,59% menjadi 13,71% (OJK, 2026p; Gambar 4.12). Kenaikan pangsa terjadi ketika NAB reksa dana konvensional menyusut pada 2022–2024.



Gambar 4.12 NAB Reksa Dana Syariah dan Konvensional serta Pangsa Reksa Dana Syariah, 2021–2026*

Sumber: OJK, Statistik Pasar Modal Syariah, 2026, diolah.
** Posisi September 2026*

Pertumbuhan NAB melambat tajam pada 2026, hanya 1,92% ytd hingga Oktober (OJK, 2026p). Rilis RDK OJK yang menyebut dana kelolaan reksa dana syariah tumbuh 11,71% ytd per Juni 2026 (Infobanknews, 2026a) memakai cakupan yang lebih luas, termasuk produk pengelolaan investasi selain reksa dana. Bab ini memakai NAB sebagai ukuran yang konsisten untuk seluruh periode.

CATATAN RISIKO

Rasio investor syariah aktif turun dari 34,29% (2021) menjadi 11,86% (Juni 2026), dan porsi investor syariah terhadap total investor pasar modal di bawah 1%. Jika pola ini berlanjut, pasar modal syariah makin bergantung pada investor institusi dan instrumen negara, sementara basis ritelnya tertinggal dari pertumbuhan pasar. Pemetaan hambatan aktivasi investor syariah harus menjadi prioritas riset dan kebijakan.

4.3 Metodologi Proyeksi Outlook

Proyeksi 2026–2027 memakai CAGR berbasis tren historis 2021–2025: sederhana, transparan, mudah direplikasi, dan memadai untuk

horizon satu hingga dua tahun. CAGR mengasumsikan laju konstan dan tidak menangkap titik balik, sehingga proyeksi ini dilengkapi skenario konservatif dan validasi terhadap realisasi:

CAGR = (Nilai Akhir / Nilai Awal)^(1/n) − 1

Estimasi akhir 2026 menyetahunkan pertumbuhan *year-to-date*:

Estimasi 2026 = Nilai 2025 × (Nilai Interim 2026 / Nilai 2025)^(12/m)

dengan *m* adalah jumlah bulan data interim. Khusus kapitalisasi ISSI, estimasi 2026 memakai posisi aktual Oktober 2026 (Rp4.304,17 triliun; OJK, 2026p) yang ditahan hingga akhir tahun sesuai skenario konservatif.

Proyeksi 2027 memakai satu skenario konservatif: koreksi 2026 menjadi basis baru, dan pertumbuhan 2027 mengikuti laju tahunan terendah 2021–2025 (kapitalisasi ISSI, SBSN rupiah, dan jumlah investor) atau laju 2026 (sukuk korporasi dan reksa dana) (Tabel 4.7). Basis ISSI sudah memuat reaksi awal pasar atas konsultasi MSCI, tetapi belum memuat keputusan finalnya, sehingga risiko proyeksi condong ke bawah (Subbab 4.4.3).

Validasi memakai CAGR 2021–2024 untuk memprediksi 2025. Prediksi kapitalisasi ISSI meleset 8,97% di bawah realisasi, SBSN 8,73% di atas, dan sukuk korporasi 26,87% di bawah akibat lonjakan 2025. Kesalahan sebesar ini melekat pada instrumen pasar modal yang nilainya digerakkan harga serta jadwal penerbitan dan jatuh tempo. Angka proyeksi bab ini menunjukkan arah dan besaran, bukan prakiraan titik.

4.4 Outlook Pasar Modal Syariah 2027

4.4.1 Proyeksi per Indikator

Dengan skenario konservatif, kapitalisasi ISSI mencapai sekitar Rp4.780 triliun pada akhir 2027, masih sekitar 47% di bawah puncak 2025 (Tabel 4.7 dan Gambar 4.13). Pemulihan kapitalisasi yang hilang

pada 2026 membutuhkan lebih dari dua tahun, kecuali pemulihan jauh lebih cepat daripada pola historis atau DES bertambah banyak emiten baru.

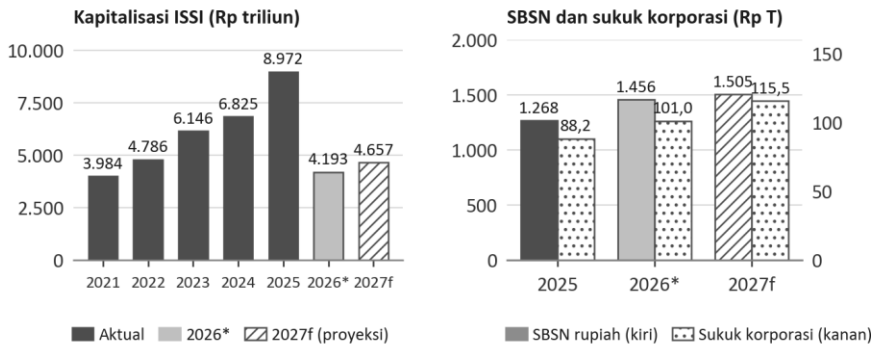
Roadmap Pasar Modal Indonesia 2023–2027 menargetkan kapitalisasi pasar lebih dari Rp15.000 triliun atau sekitar 70% PDB pada 2027 (OJK, 2023). Target ini sempat terlampaui pada akhir 2025 (Rp15.848,6 triliun), tetapi koreksi 2026 menurunkan kapitalisasi BEI ke sekitar Rp8.820 triliun pada akhir Oktober 2026 (implisit dari kapitalisasi dan pangsa ISSI; OJK, 2026p), kira-kira 41% di bawah target. Target 2027 kini menuntut pemulihan yang jauh lebih cepat daripada pola historis.

Tabel 4.7 Proyeksi Indikator Pasar Modal Syariah 2027 (Skenario Konservatif)

Indikator	2025 (aktual)	2026* (estimasi)	2027f	Asumsi pertumbuhan 2027
Kapitalisasi ISSI (Rp T)	8.971,68	4.304,2	4.779,8	11,05% (laju terendah 2021–2025)
Outstanding SBSN rupiah (Rp T)	1.267,63	1.455,5	1.504,7	3,38% (laju terendah 2021–2025, yaitu 2025)
Outstanding sukuk korporasi, OJK (Rp T)	88,21	102,6	119,4	16,34% (laju 2026*)
NAB reksa dana syariah (Rp T)	83,40	85,3	87,3	2,31% (laju 2026*)
Jumlah investor syariah (SID)	217.517	261.360	293.089	12,14% (laju terendah 2021–2025)

Sumber: Proyeksi CSED INDEF, 2026.
Estimasi 2026 untuk ISSI memakai posisi aktual Oktober 2026 (OJK, 2026p). Indikator lain menyetahunkan pertumbuhan year-to-date, dengan sukuk korporasi dan NAB reksa dana syariah memakai posisi Oktober 2026.*

Outstanding SBSN rupiah diproyeksikan sekitar Rp1.505 triliun, sukuk korporasi Rp119,4 triliun, NAB reksa dana syariah Rp87,3 triliun, dan investor syariah sekitar 293 ribu pada akhir 2027. Jika rasio investor aktif bertahan di 11,86%, investor aktif 2027 hanya sekitar 35 ribu, di bawah level 2021 (36.067): enam tahun pertumbuhan investor terdaftar tidak menghasilkan tambahan investor aktif.



Gambar 4.13 Outlook Kapitalisasi Saham Syariah dan Outstanding Sukuk 2027 (Skenario Konservatif)

Sumber: Proyeksi CSED INDEF, 2026.

Tahun 2027 bertepatan dengan akhir Roadmap Pasar Modal Indonesia 2023–2027, sehingga proyeksi dapat dibandingkan langsung dengan targetnya. Target setelah 2027 hanya menjadi konteks arah kebijakan, bukan horizon proyeksi.

4.4.2 Ekspansi Instrumen versus Kedalaman Partisipasi

Proyeksi di atas dibaca bersama dua dimensi kedalaman pasar. Dimensi pertama adalah laju instrumen dibanding laju partisipasi. Pada 2021–2025 kapitalisasi ISSI tumbuh dengan CAGR 22,50% dan investor syariah 19,92%, tetapi investor aktif hanya 4,58%. Pasar modal syariah ramai dari sisi investor terdaftar, tetapi tipis dari sisi keterlibatan.

Dimensi kedua adalah peran penerbit negara dibanding swasta. Anggapan bahwa dominasi SBSN menahan pendalaman pasar tidak didukung data: pangsa SBSN rupiah stagnan di 18–20%, sedangkan pangsa sukuk korporasi terhadap total sukuk dan obligasi korporasi naik dari 11,97% (2023) menjadi 18,94% (Juli 2026). Sisi swasta bergerak lebih cepat, meski dari basis jauh lebih kecil. Hambatan utama pendalaman pasar modal syariah adalah partisipasi investor, bukan dominasi penerbit negara.

Pertumbuhan kapitalisasi dan *outstanding* instrumen syariah tidak menjadi pendalaman pasar yang inklusif selama investor aktif dan

penerbit korporasi tidak tumbuh setara. Persoalannya adalah struktur dan arah pertumbuhan, bukan skala pasar.

4.4.3 Faktor Pendorong dan Risiko Outlook 2027

Faktor pendorong outlook pasar modal syariah 2027:

a) Momentum sukuk ritel negara: penjualan SR025 tertinggi sepanjang 2021–2026 menegaskan permintaan ritel yang kuat terhadap instrumen syariah di tengah koreksi saham.

b) Perluasan basis penerbit sukuk korporasi, didukung perluasan *underlying* PASBI Bank Indonesia dengan sukuk korporasi PT SMI dan PT SMF sejak triwulan II 2026 yang memperluas permintaan di pasar sekunder (Bank Indonesia, 2026a).

c) Lonjakan investor ritel nasional: tambahan sekitar 8,6 juta SID pada semester I 2026 adalah basis calon investor syariah yang sangat besar bila kanal syariah menjangkaunya.

Risiko utama outlook pasar modal syariah 2027:

a) Ancaman reklasifikasi MSCI ke *standalone market*. Pada 15 Oktober 2026 MSCI membuka konsultasi untuk memindahkan Indonesia langsung ke *standalone market*, melompati kategori *frontier*, karena reformasi keterbukaan pemegang saham di atas 1%, kerangka *High Shareholding Concentration* (HSC), dan peta jalan *free float* minimum 15% dinilai belum efektif. Pembekuan penambahan saham ke indeks MSCI Indonesia tetap berlaku, masukan publik ditutup 30 April 2027, dan keputusan final keluar paling lambat 30 Juni 2027 (MSCI, 2026). IHSG ditutup di 4.996,61 pada 19 Oktober 2026, terendah sejak 2020, dan jual bersih asing sepanjang 2026 menembus Rp88,19 triliun. OJK bersama SRO menurunkan batas *auto rejection* bawah menjadi 7% hingga akhir 2026, memperpanjang *buyback* tanpa RUPS hingga 30 Juni 2027, memperluas Komite HSC, dan mendorong BEI mengecualikan saham HSC dari perhitungan IHSG (OJK, 2026p). Risiko bagi saham syariah berlapis karena sebagian

konstituen besar ISSI berkonsentrasi kepemilikan tinggi, dan keluarnya dana pasif *emerging market* paling menekan saham berkapitalisasi besar.

b) Penguatan permodalan perusahaan efek dan manajer investasi: POJK 3/2026 dan POJK 5/2026 memperkuat tata kelola, tetapi menekan manajer investasi kecil dan menengah yang banyak mengelola reksa dana syariah.

c) Erosi investor aktif: tanpa program aktivasi, pertumbuhan investor terdaftar tidak menambah likuiditas pasar saham syariah.

d) Volatilitas tinggi dan kinerja JII yang lemah membatasi daya tarik produk berbasis saham syariah berkapitalisasi besar.

e) Inkonsistensi data antarsumber, yaitu sukuk korporasi OJK dan KSEI serta NAB dan dana kelolaan reksa dana syariah, melemahkan basis kebijakan berbasis bukti.

4.5 Pembelajaran dari Malaysia: Ekosistem Pasar Modal Syariah yang Terintegrasi

Malaysia berhasil menjadikan pasar modal syariah arus utama. Ukurannya mencapai RM2.747,79 miliar pada akhir 2025, setara 63,70% total pasar modal, dengan komposisi seimbang antara saham syariah dan sukuk (SC Malaysia, 2026). Sebanyak 80,13% efek tercatat di Bursa Malaysia berstatus syariah, sukuk mencakup 85,06% obligasi dan sukuk korporasi, dan dana kelolaan syariah mencapai 23,97% industri pengelolaan dana. Malaysia juga menguasai sekitar 36% pasar sukuk global per akhir 2024.

Dengan metode yang sama, porsi pasar modal syariah Indonesia sekitar 43,5% pada 2025 dan 35,3% pada Juli 2026 (Tabel 4.8). Kesenjangan terbesar bukan pada saham, yang pangsanya sempat 56,61% pada 2025, melainkan pada pasar utang korporasi (sukuk korporasi 18,94% berbanding 85,06%) dan pengelolaan dana (sekitar separuh porsi Malaysia). Kedalaman pasar modal syariah Malaysia

dibangun dari pasar utang korporasi dan industri pengelolaan dana, bukan dari kapitalisasi saham.

Tabel 4.8 Perbandingan Indikator Pasar Modal Syariah Indonesia dan Malaysia

Indikator	Indonesia	Malaysia (2025)
Ukuran pasar modal syariah[1]	Rp10.775 T (2025), Rp7.216 T (Jul 2026)	RM2.747,79 miliar
Porsi terhadap total pasar modal[1]	43,5% (2025), 35,3% (Jul 2026)	63,70%
Saham syariah terhadap total saham tercatat	688 dari 956, 72,0% (2025)	867 dari 1.082, 80,13%
Pangsa kapitalisasi saham syariah	56,61% (2025), 49,09% (Jul 2026)	63,69%
Pangsa sukuk terhadap total obligasi dan sukuk[2]	20,2% (2025)	63,71%
Pangsa sukuk korporasi terhadap total obligasi dan sukuk korporasi	18,02% (2025), 18,94% (Jul 2026)	85,06%
Sukuk korporasi berkelanjutan	Rp6,50 T berwawasan sosial, 6,8% (Jul 2026), belum ada sukuk hijau korporasi melalui penawaran umum	RM52,34 miliar sukuk SRI, 6,48%
Porsi dana kelolaan syariah[3]	12,35% NAB (2025), 13,20% (Jul 2026)	23,97% AUM
Rencana induk	Roadmap Pasar Modal Indonesia 2023–2027 (Roadmap Pasar Modal Syariah 2020–2024 telah berakhir)	Capital Market Masterplan 2026–2030

Sumber: Indonesia dari OJK, BEI, KSEI, dan DJPPR, 2026, diolah.
Malaysia dari Securities Commission Malaysia, Annual Report 2025, Part 6: Market Statistics.
[1]Kapitalisasi saham syariah ditambah outstanding sukuk negara dan korporasi, dibagi kapitalisasi bursa ditambah outstanding SBN dan obligasi serta sukuk korporasi, mengikuti metode SC Malaysia. Reksa dana tidak termasuk.
[2]SBSN (rupiah dan valas) dan sukuk korporasi KSEI terhadap total SBN ditambah obligasi dan sukuk korporasi.
[3]Indonesia memakai NAB reksa dana, sedangkan Malaysia memakai AUM yang mencakup reksa dana dan mandat privat, sehingga perbandingan bersifat indikatif.

Dua faktor kelembagaan Malaysia relevan bagi Indonesia: rencana induk yang menempatkan pasar modal syariah sebagai agenda khusus, terbaru *Capital Market Masterplan* 2026–2030, dan kerangka *Sustainable and Responsible Investment* (SRI) Sukuk sejak 2015 yang kini mencakup 57 penerbit (SC Malaysia, 2026).

Indonesia sudah memiliki sebagian fondasi, seperti DES yang ditetapkan OJK dengan rujukan fatwa DSN-MUI. Namun Roadmap Pasar Modal Syariah 2020–2024 telah berakhir, dan agenda syariah kini hanya menjadi bagian Roadmap Pasar Modal Indonesia 2023–2027 tanpa target kuantitatif khusus maupun insentif terintegrasi di sisi permintaan ritel dan penerbit korporasi (OJK, 2023). Pelajarannya bukan menyalin model Malaysia, melainkan menutup dua celah yang paling tertinggal: basis investor aktif dan penerbitan sukuk korporasi.

4.6 Rekomendasi Kebijakan

Delapan rekomendasi berikut dikelompokkan menjadi langkah jangka pendek yang dapat dieksekusi pada 2026–2027 karena bersifat administratif atau sudah memiliki landasan kebijakan, serta agenda struktural jangka menengah.

4.6.1 Langkah Jangka Pendek (2026–2027)

1. Publikasikan dekomposisi pangsa ISSI setiap periode review DES (OJK dan IDX Islamic): dampak penambahan dan pengurangan emiten terhadap kapitalisasi dan pangsa ISSI dirilis bersama pengumuman DES, termasuk porsi *free float* dan status HSC tiap konstituen selama konsultasi MSCI berjalan.
2. Geser fokus dari akuisisi ke aktivasi investor (OJK, BEI, dan KSEI): jadikan rasio investor aktif sebagai indikator kinerja program literasi dan inklusi pasar modal syariah, dan satukan kanal edukasi serta pembukaan rekening efek syariah lintas lembaga, termasuk opsi rekening syariah sejak tahap pembukaan rekening.
3. Jadikan sukuk ritel pintu masuk ekosistem syariah (DJPPR dan mitra distribusi): arahkan investor baru seri SR ke reksa dana syariah pendapatan tetap atau sukuk korporasi melalui mitra distribusi yang sama.
4. Perluas *underlying* PASBI dan KLM Syariah ke lebih banyak sukuk korporasi (Bank Indonesia), cukup melalui penyesuaian cakupan kebijakan yang sudah berjalan sejak triwulan II 2026.

4.6.2 Agenda Struktural Jangka Menengah

1. Kembangkan produk pasif berbasis indeks syariah yang lebih luas daripada JII (BEI dan manajer investasi), agar kinerja ISSI yang lebih baik dapat diakses investor ritel dengan biaya rendah.
2. Diversifikasi penerbit sukuk korporasi (OJK dan Kementerian Keuangan): konsentrasi 26% *outstanding* pada empat penerbit pulp dan kertas menuntut perluasan sektor penerbit, antara lain melalui insentif biaya penerbitan sejalan dengan Roadmap Pasar Modal Indonesia 2023–2027.
3. Arahkan penguatan permodalan pasca-POJK 3/2026 dan POJK 5/2026 untuk memperluas distribusi reksa dana syariah ke segmen investor baru, sementara OJK memantau dampaknya terhadap manajer investasi kecil dan menengah.
4. Susun peta jalan pasar modal syariah lanjutan (OJK) dengan target kuantitatif: pangsa sukuk korporasi, rasio investor syariah aktif, dan penerbitan sukuk hijau korporasi pertama melalui penawaran umum, selaras dengan agenda Indonesia sebagai pusat keuangan syariah dunia.

4.7 Kesimpulan

Pasar modal syariah 2027 tidak dapat dibaca dari angka kapitalisasi saja. Saham syariah tumbuh paling cepat hingga 2025 sekaligus paling rentan pada 2026, dan penurunan pangsanya bersumber dari penyaringan DES, bukan dari turunnya minat investor. Sukuk negara dan korporasi menjadi jangkar pasar. Basis investor membesar secara jumlah tetapi menipis secara keaktifan, sehingga investor aktif 2027 berada di bawah level 2021 bila tidak ada perubahan. Pengembangan pasar modal syariah harus diukur dari kedalaman, yaitu rasio investor aktif, jumlah penerbit sukuk korporasi, dan daya saing return, bukan dari volume, dengan risiko jangka pendek yang tetap condong ke bawah hingga keputusan final MSCI pada Juni 2027.

BAB 5

Ekonomi Digital dan Fintech Syariah Indonesia 2027: Kanal Digital Melaju, Inklusi Tertahan, dan Ujian Kepercayaan LPBBTI Syariah

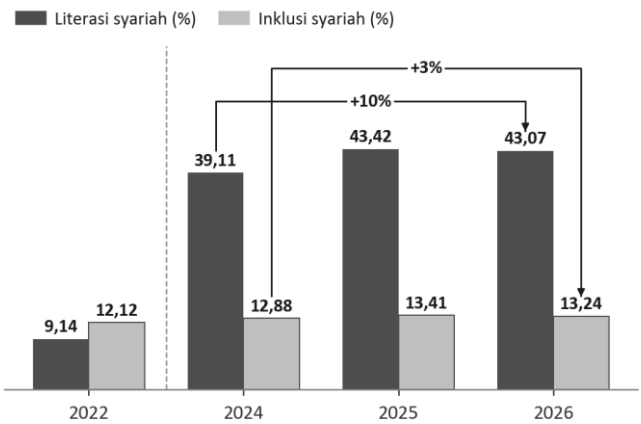
PESAN UTAMA BAB

- SNLIK 2026 mencatat indeks literasi keuangan syariah 43,07% dan indeks inklusinya 13,24%, padahal inklusi keuangan nasional sudah 93,61%. Celah literasi dan inklusi syariah sebesar 29,83 poin menandakan hambatan utamanya sudah pindah dari soal tahu ke soal pakai.
- Penyaluran LPBBTI syariah turun 38,7%, dari Rp3.286,82 miliar (2024) menjadi Rp2.015,84 miliar (2025). TWP90 melonjak dari 2,33% menjadi 75,36%, sementara TWP90 industri di luar segmen syariah tetap di sekitar 2,93%. Guncangan ini bertepatan dengan kasus PT Dana Syariah Indonesia (DSI) yang melibatkan dana 11.151 pemberi dana senilai Rp2,48 triliun.
- Kanal digital milik lembaga besar justru melaju. Transaksi aplikasi digital BSI tumbuh 32,3% menjadi 730,5 juta transaksi dan nilai transaksi agregasi jasa keuangan (PAJK) Desember naik 59,7%. Di panggung global, Indonesia turun ke peringkat keempat GIFT Index 2025/26 dan jumlah fintech syariahnya menyusut dari 64 menjadi 58.
- Proyeksi 2027 menempatkan inklusi keuangan syariah pada rentang 13,24% sampai 13,77% (skenario dasar 13,54%) dan penyaluran LPBBTI syariah pada rentang Rp1,16 triliun sampai Rp2,32 triliun (baseline Rp1,59 triliun). Semua skenario masih di bawah capaian 2024.

Tahun 2026 memperlihatkan dua arah yang bertolak belakang dalam ekonomi digital syariah. Adopsi pembayaran digital melesat: volume transaksi pembayaran digital triwulan III 2026 mencapai 18,09 miliar transaksi, tumbuh 39,24% yoy, dengan QRIS tumbuh 75,80% (Bank Indonesia, 2026). Sebaliknya, pembiayaan syariah berbasis teknologi diguncang gagal bayar berskala besar pada salah satu penyelenggaranya. Bab ini menelusuri kedua arah itu, dari literasi dan inklusi sebagai prasyarat adopsi, kinerja dan kualitas LPBBTI syariah, transaksi digital dan posisi global, hingga proyeksi 2026–2027.

5.1 Lanskap Literasi dan Inklusi Keuangan Syariah: Konteks Makro

SNLIK 2026 menempatkan indeks literasi keuangan nasional pada 69,57% dan inklusi pada 93,61%, keduanya sudah melampaui target RPJMN 2025–2029 (BPS, 2026a). Komponen syariah tertinggal jauh: literasi 43,07% dan inklusi 13,24% (Tabel 5.1). Literasi syariah sudah setara 61,9% literasi nasional, tetapi inklusi syariah hanya 14,1% inklusi nasional. Masyarakat sudah memahami keuangan syariah, tetapi belum memakainya.



Gambar 5.1 Indeks Literasi dan Inklusi Keuangan Syariah, 2022–2026 (%)

Sumber: OJK dan BPS, SNLIK 2022, 2024, 2025, dan 2026, diolah.
Garis putus-putus menandai perubahan metodologi pada SNLIK 2024.

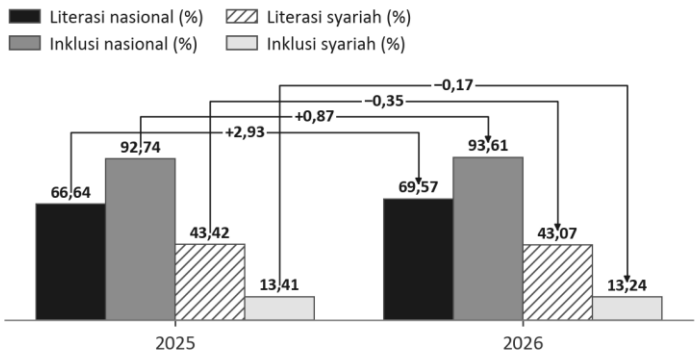
Tabel 5.1 Indeks Literasi dan Inklusi Keuangan Syariah, 2022–2026

Indikator	2022	2024	2025	2026
Indeks literasi keuangan syariah (%)	9,14	39,11	43,42	43,07
Indeks inklusi keuangan syariah (%)	12,12	12,88	13,41	13,24
Kesenjangan literasi–inklusi (poin persentase)	−2,98	26,23	30,01	29,83
Rasio inklusi syariah terhadap inklusi nasional (%)	14,24	17,17	14,46	14,14
Jumlah responden	14.634	10.800	10.800	75.000

Sumber: OJK (2022), OJK dan BPS (2024, 2025), dan BPS (2026), hasil SNLIK, 2026, diolah. Keterangan: Rasio dihitung terhadap indeks inklusi keuangan nasional tahun yang sama berupa 85,10% (2022), 75,02% (2024), 92,74% (2025, metode Cakupan DNKI), dan 93,61% (2026). Angka nasional 2025 mengikuti metode Cakupan DNKI karena metode ini yang dipakai sebagai pembanding dalam rilis SNLIK 2026. Angka 2022 dan 2024 memakai cakupan lama, sehingga rasionya tidak sebanding langsung dengan 2025 dan 2026.

Literasi syariah melompat sejak 2024, sedangkan inklusi tertahan di kisaran 12–13% (Gambar 5.1). Lompatan literasi dari 9,14% (2022) ke 39,11% (2024) mencerminkan pergantian penyelenggara dan desain sampel SNLIK, bukan perubahan perilaku dalam dua tahun (OJK dan BPS, 2024). Patahan kedua terjadi pada 2026 ketika sampel naik dari 10.800 menjadi 75.000 responden di seluruh 514 kabupaten/kota (BPS, 2026a), sehingga penurunan tipis literasi dan inklusi syariah pada 2026 adalah stagnasi, bukan kemunduran. Di seluruh edisi, satu pola tetap: inklusi syariah hanya bergeser sekitar satu poin dalam empat tahun.

Arah kesenjangan nasional dan syariah berlawanan (Gambar 5.2). Secara nasional inklusi melampaui literasi 24,04 poin; pada keuangan syariah literasi justru melampaui inklusi 29,83 poin. Inklusi nasional ditopang produk yang hampir wajib dipakai, seperti layanan pembayaran dan jaminan sosial, sedangkan inklusi syariah hanya menghitung penggunaan produk syariah. Kesenjangan wilayah juga bertahan: inklusi nasional di perkotaan 95,47% dan di perdesaan 90,39% (BPS, 2026a).



Gambar 5.2 Literasi dan Inklusi Keuangan Nasional dan Syariah, 2026 (%)

Sumber: BPS (2026), hasil SNLIK 2026, diolah. Angka nasional 2025 memakai metode Cakupan Dewan Nasional Keuangan Inklusif (DNKI).

Bagi fintech syariah, angka ini adalah peta pasar. Hampir semua orang dewasa sudah memakai layanan keuangan dan makin akrab dengan transaksi digital, tetapi baru sebagian kecil yang memakai produk syariah. Persoalan inklusi syariah adalah produk dan penawaran di dalam kanal, bukan ketersediaan kanal: pintu digital sudah terbuka, tetapi pengguna belum memiliki alasan kuat untuk memilih produk syariah.

CATATAN DATA

Catatan Keterbatasan Data

Seri LPBBTI syariah dihentikan pada Triwulan IV 2025 agar seluruh angka berasal dari satu publikasi OJK yang konsisten; data 2026 di portal statistik OJK yang baru belum lengkap dan sebagian bulannya berbeda dari publikasi sebelumnya. SNLIK mengalami patahan metodologi pada 2024 dan perluasan sampel pada 2026, sehingga perubahan kecil antartahun tidak dibaca sebagai tren. Angka kasus DSI hanya bersumber dari siaran pers OJK dan rilis Bareskrim Polri. Cut-off data bab ini 15 Oktober 2026, kecuali data pembayaran digital triwulan III 2026 (RDG Bank Indonesia, 21 Oktober 2026).

5.2 Kinerja Ekonomi Digital dan Fintech Syariah: Potret Struktural

Ekonomi digital syariah dalam bab ini mencakup kegiatan ekonomi dan keuangan melalui platform digital dengan akad dan tata kelola syariah. Di dalamnya terdapat fintech syariah yang bekerja di bawah fatwa DSN-MUI, dengan LPBBTI syariah sebagai contoh utama berdasarkan Fatwa DSN-MUI Nomor 117/DSN-MUI/II/2018 (DSN-MUI, 2018). Pengawasannya berada di OJK melalui POJK 40/2024 tentang LPBBTI dan POJK 3/2024 tentang Penyelenggaraan ITSK (OJK, 2024a, 2024b).

Teknologi menurunkan biaya transaksi, memperluas jangkauan, dan membuka pintu bagi kelompok yang tak tersentuh bank, tetapi manfaatnya bergantung pada mutu regulasi dan perlindungan konsumen (Ozili, 2018). Pasar kredit dengan informasi timpang rentan terhadap *adverse selection* dan *moral hazard* (Stiglitz & Weiss, 1981). LPBBTI adalah perantara informasi antara pemberi dan penerima dana, sehingga kualitas penilaian risiko dan tata kelola penyelenggara menentukan keberlangsungannya.

5.2.1 Skala dan Kinerja LPBBTI Syariah

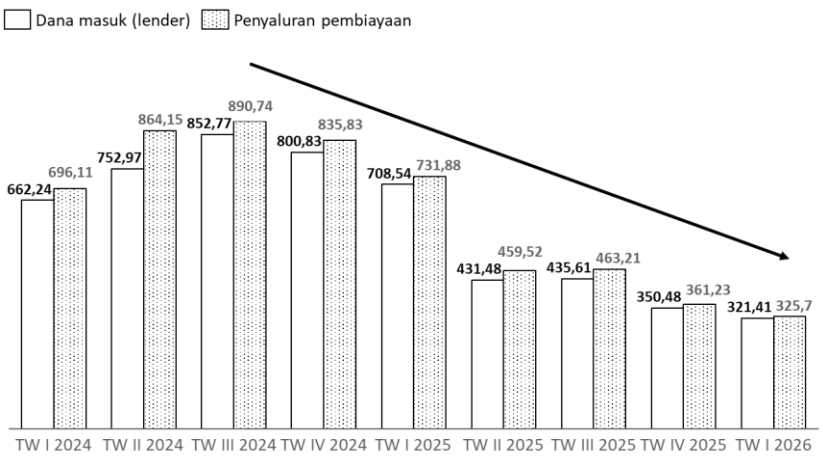
Per Desember 2025 terdapat 95 penyelenggara LPBBTI berizin OJK, tujuh di antaranya syariah (OJK, 2026g). Skalanya kecil: *outstanding* pembiayaan LPBBTI syariah Rp1.850,71 miliar, hanya sekitar 1,92% industri (Tabel 5.2).

Tabel 5.2 Kinerja LPBBTI Syariah per Triwulan, 2024–Triwulan I 2026 (Rp Miliar)

Triwulan	Aset	Dana masuk (lender)	Penyaluran pembiayaan	Outstanding pembiayaan
TW I 2024	170,89	662,24	696,11	1.272,00
TW II 2024	166,73	752,97	864,15	1.488,11
TW III 2024	177,48	852,77	890,74	1.445,93
TW IV 2024	166,96	800,83	835,83	1.218,74
TW I 2025	160,32	708,54	731,88	1.069,32

Triwulan	Aset	Dana masuk (lender)	Penyaluran pembiayaan	Outstanding pembiayaan
TW II 2025	178,85	431,48	459,52	840,07
TW III 2025	178,23	435,61	463,21	2.079,53
TW IV 2025	122,54	350,48	361,23	1.850,71
TW I 2026	59,55	321,41	325,70	284,28

Sumber: OJK, Statistik LPBBTI, tabel Ikhtisar LPBBTI Syariah, 2026, diolah. Keterangan: Aset dan outstanding adalah posisi akhir triwulan. Dana masuk adalah jumlah dana yang diberikan pemberi dana, dan penyaluran adalah jumlah penyaluran pinjaman, keduanya penjumlahan tiga bulan.



Gambar 5.3 Penyaluran Pembiayaan dan Dana Masuk LPBBTI Syariah per Triwulan, 2024–2026* (Rp Miliar)

Sumber: OJK, Statistik LPBBTI (Ikhtisar LPBBTI Syariah), 2026, diolah.
**Posisi Triwulan 1 2026*

Penyaluran dan dana masuk sama-sama memuncak pada Triwulan III 2024, lalu patah tajam pada Triwulan II 2025 (Gambar 5.3). Penyaluran tahunan turun 38,7% menjadi Rp2.015,84 miliar pada 2025, dan dana masuk dari pemberi dana turun 37,2%. Keduanya bergerak beriringan karena rasio dana masuk terhadap penyaluran bertahan di 87–97% per triwulan: platform hampir sepenuhnya hidup dari dana pemberi dana, dan begitu pemberi dana menarik diri, penyaluran berhenti. Dalam kerangka Stiglitz & Weiss (1981), pola ini adalah respons pasar terhadap ketidakpastian kualitas penerima dana maupun penyelenggaranya.

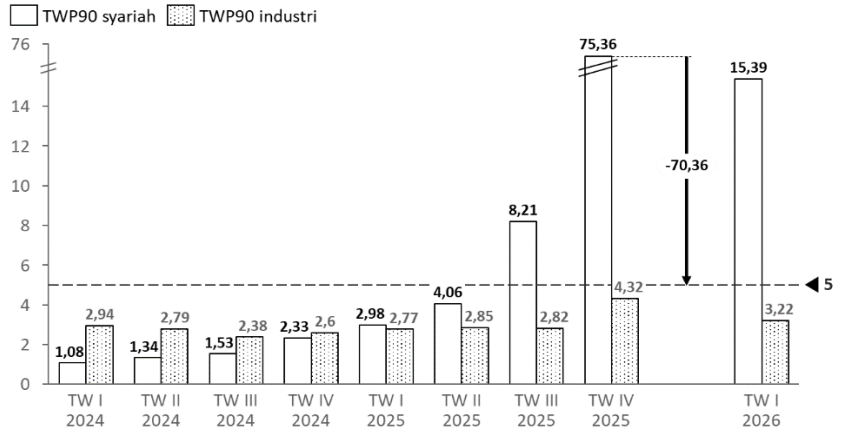
Outstanding pembiayaan melonjak dari Rp840,07 miliar (Triwulan II 2025) menjadi Rp2.079,53 miliar (Triwulan III 2025) ketika penyaluran tidak bergerak dan penerima pinjaman anjlok dari 11.880 akun (Desember 2024) menjadi 855 akun (Desember 2025) (OJK, 2026g). Kenaikan stok tanpa kenaikan aliran ini adalah perubahan pencatatan atau pengakuan pembiayaan bermasalah, bukan ekspansi bisnis, dan waktunya berimpitan dengan pemeriksaan langsung OJK terhadap DSI pada 7 Oktober 2025 (Bareskrim Polri, 2026a). Angka *outstanding* akhir 2025 tidak dibaca sebagai pertumbuhan.

5.2.2 Kualitas Pembiayaan dan Risiko Konsentrasi

Tabel 5.3 Rasio TWP90 LPBBTI Syariah dan Industri, 2024–Triwulan I 2026 (%)

Triwulan	TWP90 syariah (%)	TWP90 industri (%)
TW I 2024	1,08	2,94
TW II 2024	1,34	2,79
TW III 2024	1,53	2,38
TW IV 2024	2,33	2,60
TW I 2025	2,98	2,77
TW II 2025	4,06	2,85
TW III 2025	8,21	2,82
TW IV 2025	75,36	4,32
TW I 2026	15,39	3,22

Sumber: OJK, Statistik LPBBTI edisi Desember 2024, Maret 2025, dan Desember 2025, 2026, diolah. TWP90 industri mencakup penyelenggara syariah.



Gambar 5.4 TWP90 LPBBTI Syariah dan Industri, 2024–2025 (%)

Sumber: OJK, Statistik LPBBTI, 2026, diolah.
Ketarangan: Garis putus-putus menandai ambang 5%.

TWP90 LPBBTI syariah naik pelan sepanjang 2024, menembus ambang 5% pada Triwulan III 2025 (8,21%), lalu meledak ke 75,36% pada Triwulan IV 2025 (Tabel 5.3 dan Gambar 5.4). TWP90 industri tetap di kisaran 2,4–2,9% hampir sepanjang periode, dan kenaikannya ke 4,32% pada akhir 2025 menular dari segmen syariah: sekitar 79% tambahan pembiayaan bermasalah industri pada Oktober–November 2025 berasal dari segmen syariah, padahal pangsanya hanya sekitar 2%. Tanpa segmen syariah, TWP90 industri Desember 2025 hanya sekitar 2,93% (perhitungan CSED INDEF dari OJK, 2026g). Deteriorasi ini spesifik syariah, dan sinyalnya sudah menyala satu triwulan sebelum ledakan.

Lonjakan ini berimpitan dengan gagal bayar PT Dana Syariah Indonesia (DSI). OJK memeriksa DSI pada 7 Oktober 2025, membatasi kegiatan usahanya melalui surat 15 Oktober 2025 yang diumumkan pada 29 Oktober 2025 (OJK, 2025e), lalu menempatkannya dalam pengawasan khusus, menjatuhkan sanksi, dan berkoordinasi dengan PPATK untuk pemblokiran rekening (OJK, 2025d, 2025f).

Bareskrim Polri menetapkan tiga tersangka pada 5 Februari 2026 dan tersangka keempat pada Juni 2026, dengan modus penyaluran berbasis proyek dan data penerima dana fiktif (Tabel 5.4; Bareskrim Polri,

2026a, 2026b, 2026c). OJK menyerahkan hasil pemeriksaan khusus pada Juli 2026 serta penelusuran aliran dana dan aset pihak terafiliasi pada Oktober 2026 (OJK, 2026m, 2026p). Hingga awal November 2026, aset yang disita mencapai sekitar Rp432 miliar, dan perkara ini belum memiliki putusan (Mahkamah Agung Republik Indonesia, 2026).

Skala masalahnya terlihat dari dua angka. TWP90 75,36% atas *outstanding* Rp1.850,71 miliar setara pembiayaan wanprestasi sekitar Rp1.394,7 miliar, sedangkan dana pemberi dana DSI yang tertahan mencapai Rp2.477,59 miliar, melampaui *outstanding* seluruh segmen syariah. Selisihnya menunjukkan sebagian kewajiban DSI kepada pemberi dana tidak tercatat sebagai *outstanding* pinjaman. DKI Jakarta menyumbang 71,82 dari 75,36 poin TWP90 syariah pada Desember 2025 (OJK, 2026n). Segmen LPBBTI syariah memikul risiko konsentrasi yang sangat tinggi: tumbangnya satu penyelenggara cukup untuk menggeser indikator kualitas seluruh segmen.

Tabel 5.4 Indikator Kasus Gagal Bayar DSI

Indikator kasus DSI	Nilai	Sumber
Dana pemberi dana yang masih tertahan (2018 sampai September 2025)	Rp2.477,59 miliar	Bareskrim Polri (6 Februari 2026), mengutip pemeriksaan OJK 7 Oktober 2025
Kerugian bersih pemberi dana	Belum ditetapkan, proses hukum berjalan	OJK dan Bareskrim Polri
Jumlah pemberi dana terdampak	11.151 pemberi dana	Bareskrim Polri (6 Februari 2026)
Aset disita dan rasio terhadap dana tertahan	±Rp432 miliar (17,4%), naik dari ±Rp320 miliar (12,9%) pada Juni 2026	OJK (SP 219/OJK/DKPU/XI/2026) dan Bareskrim Polri (9 Juni 2026), rasio dihitung CSED INDEF
Dana pokok yang sudah kembali	Belum dipublikasikan otoritas	OJK (SP 172/GKPB/OJK/X/2025)
Indikasi penyimpangan dana	Proyek dan data penerima dana fiktif, dana mengalir ke perusahaan terkait tersangka (nominal belum dirilis)	Bareskrim Polri (6 Februari 2026), OJK (SP 142/DKPU/OJK/VII/2026)
Status proses hukum per 14 Oktober 2026	Penyidikan dengan empat tersangka, belum ada putusan	Bareskrim Polri (9 Juni 2026), Direktori Putusan MA

Indikator kasus DSI	Nilai	Sumber
Wanprestasi tersirat dari TWP90 TW IV 2025	Rp1.394,7 miliar	Perhitungan CSED INDEF (75,36% × Rp1.850,71 miliar)

Sumber: OJK (siaran pers dan pengumuman 2025 sampai 2026), Bareskrim Polri melalui Mediahub Polri (2026), dan Direktori Putusan Mahkamah Agung, seluruhnya diakses 14 Oktober 2026, diolah.

INSIGHT CSED INDEF

Penurunan kinerja LPBBTI syariah pada 2025 adalah kegagalan tata kelola dan risiko konsentrasi di level penyelenggara, bukan merosotnya minat terhadap pembiayaan syariah berbasis teknologi. Dengan hanya tujuh penyelenggara dan pangsa sekitar 1,92% industri, satu gagal bayar besar cukup untuk meruntuhkan kepercayaan pemberi dana terhadap seluruh segmen. Aset sitaan baru menutup sekitar 17,4% dana yang tertahan. Pemulihan karenanya menuntut dua hal sekaligus: pengembalian dana dan bukti bahwa pengawasan sudah diperbaiki.

Aturan main LPBBTI juga berubah. SEOJK 19/SEOJK.06/2025 (31 Juli 2025) membatasi manfaat ekonomi harian, misalnya 0,3% per hari untuk pendanaan konsumtif bertenor sampai enam bulan dan 0,1% per hari untuk pendanaan produktif di atas Rp50 juta, serta membatasi total manfaat ekonomi dan denda maksimal 100% nilai pendanaan. Penyelenggara syariah wajib mencatat denda keterlambatan sebagai dana kebajikan, bukan pendapatan (OJK, 2025c). Ketentuan ini memperkuat perlindungan penerima dana, tetapi mempersempit imbal hasil pemberi dana tepat ketika segmen syariah kehilangan kepercayaan.

5.2.3 Ekosistem Pinjaman Daring dan Entitas Ilegal

Platform syariah kehilangan dua sisi pasarnya sekaligus. Rekening pemberi dana turun dari 12.576 akun (Desember 2024) menjadi 7.760 akun (Desember 2025), penerima pinjaman menyusut dari 11.880 menjadi 855 akun, dan tingkat keberhasilan bayar 90 hari (TKB90) tinggal 24,6% (OJK, 2026g).

Profil permintaan pinjaman daring menjelaskan kerentanan segmen ini. Survei APJII (2026), dikutip CSED INDEF (2026), mencatat pengguna pinjaman online didominasi Milenial (45,6%) dan Generasi Z (35,7%),

mayoritas berpendapatan Rp2,5–5 juta per bulan (53,5%). Pinjaman terutama dipakai untuk kebutuhan konsumtif mendesak, yaitu darurat medis dan konsolidasi utang (22,8%), kebutuhan sehari-hari (18,3%), dan cicilan tanpa kartu kredit (17,6%), sedangkan modal kerja produktif hanya 2,3%. Data ini mencakup seluruh pinjaman daring, dan polanya memperlihatkan jarak antara harapan terhadap fintech syariah sebagai kanal pembiayaan produktif UMKM dan permintaan riil yang didominasi kebutuhan konsumtif jangka pendek.

Entitas ilegal terus membayangi. Satgas PASTI menghentikan 2.263 entitas pinjaman daring ilegal sepanjang 2025 dan masih menemukan 951 entitas baru pada triwulan I 2026 (Tabel 5.5; OJK, 2025a, 2026h, 2026j). Bagi fintech syariah yang legal, situasi ini menambah beban reputasi setelah kasus DSI membuktikan bahwa penyelenggara berizin pun dapat gagal.

Tabel 5.5 Entitas Pinjaman Daring Ilegal yang Dihentikan, 2021–September 2026

Indikator	2021	2022	2023	2024	2025	2026*
Pinjaman daring ilegal (entitas)	811	698	2.248	2.930	2.263	1.199

Sumber: OJK, SP 02/GKPB/OJK/I/2025 (data 2021-2024), SP 05/GKPB/OJK/I/2026 (data 2025), dan Satgas PASTI SP 17/STPASTI/X/2026 (data 2026), diolah.
**Periode 2026 hanya mencakup Januari sampai September 2026.*

Angka ini mengukur entitas yang dihentikan, bukan yang beroperasi, sehingga penurunan 22,8% pada 2025 tidak menandakan pasar gelap menyusut. OJK mencatat 11.873 entitas pinjaman daring ilegal dihentikan sejak 2017 hingga akhir 2025, sekitar 85% dari seluruh 14.006 entitas keuangan ilegal yang ditangani (OJK, 2026h). Pinjaman daring ilegal adalah wajah paling dominan keuangan ilegal di Indonesia.

5.2.4 Transaksi Digital Keuangan Syariah

Otoritas belum memublikasikan data transaksi digital keuangan syariah secara agregat, sehingga arah adopsi dibaca melalui dua proksi (Tabel 5.6). Proksi pertama adalah aktivitas penyelenggara ITSK di OJK, yaitu nilai transaksi agregasi jasa keuangan (PAJK) dan permintaan skor

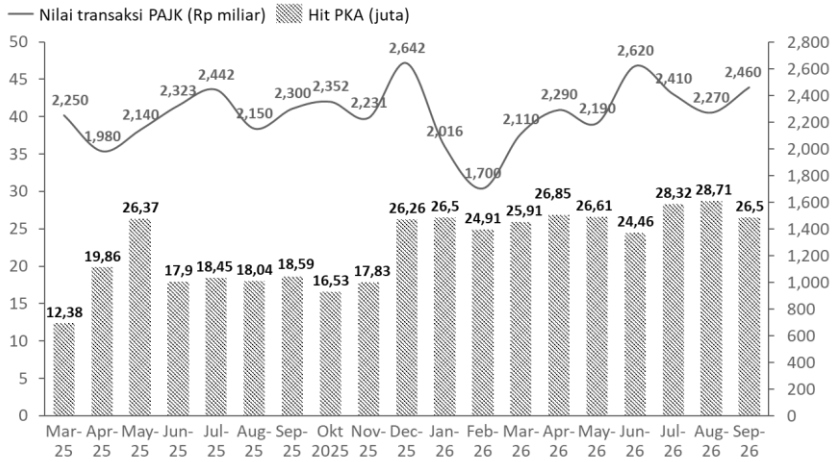
pemeringkat kredit alternatif (PKA), yang mencakup seluruh penyelenggara tanpa pemisahan syariah dan karenanya menggambarkan iklim digital tempat fintech syariah bersaing. Proksi kedua adalah kanal digital penyedia layanan keuangan syariah, dengan BSI sebagai yang terbesar dan Bank Muamalat sebagai pembanding.

Tabel 5.6 Indikator Transaksi Digital Keuangan Syariah, 2024–2025

Indikator	Penyedia	2024	2025	Growth yoy (%)
Nilai transaksi PAJK, Desember (Rp miliar)	ITSK (OJK)	1.654,35	2.642	59,7
Hit data skor kredit PKA, Desember (juta)	ITSK (OJK)	12,38*	26,26	112,1*
Registrasi pengguna aplikasi digital (juta)	BSI	7,99	9,35	21,3
Volume transaksi digital (juta transaksi)	BSI	546	730,5	32,3
Nilai transaksi digital (Rp triliun)	BSI	n.a.	820	n.a.
Nasabah emas digital (ribu)	BSI	n.a.	531,2	417,3
Pengguna aplikasi Muamalat DIN (juta)	Bank Muamalat	n.a.	>0,60	>6

Sumber: OJK (SP 29/GKPB/OJK/II/2025, SP 05/GKPB/OJK/I/2026, SP 45/GKPB/OJK/III/2026), Laporan Tahunan BSI 2024 dan 2025, siaran pers BSI (11 April 2026), dan siaran pers Bank Muamalat (31 Maret 2026), diolah.
**Maret 2025 adalah data hit PKA pertama yang dilaporkan OJK, sehingga pertumbuhannya mencakup Maret sampai Desember 2025, bukan yoy. Pertumbuhan BSI mengikuti Laporan Tahunan 2025 dan dapat berbeda dari selisih angka karena penyajian ulang basis 2024. Registrasi pengguna BSI mencakup BYOND by BSI dan BSI Mobile.*

Nilai transaksi PAJK naik turun di kisaran Rp1,7–2,6 triliun per bulan tanpa tren menanjak, sedangkan permintaan skor PKA naik bertingkat dari 17–19 juta per bulan pada pertengahan 2025 menjadi 25–29 juta sejak Desember 2025 (Gambar 5.5; OJK, 2026p). Kenaikan nilai PAJK Desember 2025 sebesar 59,7% yoy sebagian berasal dari bertambahnya penyelenggara terdaftar. Seri pengguna PAJK patah antara Mei dan Juni 2025 dan tidak dipakai untuk menghitung pertumbuhan tahunan. Infrastruktur penilaian kredit digital makin sering dipakai, tetapi tidak satu pun data menunjukkan porsinya yang mengalir ke layanan syariah.



Gambar 5.5 Nilai Transaksi PAJK dan Hit PKA Bulanan, Maret 2025–September 2026

Sumber: OJK, siaran pers RDK Bulanan (Mei 2025 sampai Oktober 2026), diolah.

Kanal digital perbankan syariah melaju. Volume transaksi digital BSI tumbuh 32,3% menjadi 730,5 juta transaksi pada 2025, registrasi aplikasi BYOND by BSI melonjak 197,4% menjadi 5,89 juta, dan nasabah emas digital naik 417,28% (BSI, 2025, 2026a). Nilai transaksi digital BSI 2025 sebesar Rp820 triliun bersumber dari siaran pers perusahaan (BSI, 2026b). Pengguna Muamalat DIN baru sekitar 600 ribu (Bank Muamalat Indonesia, 2026). Dua penyedia tidak mewakili kinerja nasional, tetapi kontrasnya jelas: kanal milik lembaga besar melaju ketika pembiayaan lewat LPBBTI syariah menyusut. Digitalisasi keuangan syariah cepat ketika dijalankan pihak dengan basis pengguna dan modal yang tebal.

5.2.5 Kesiapan Ekosistem dan Kelembagaan

Kesiapan ekosistem dibaca dari tiga lapis (Tabel 5.7). Per Oktober 2026 OJK mencatat 25 penyelenggara ITSK berizin atau terdaftar (9 PKA dan 16 PAJK), dengan 32 permohonan izin masih dievaluasi (OJK, 2026p); tujuh di antaranya anggota AFSI (AFSI, 2026), proksi keterkaitan dengan ekosistem syariah yang tidak identik dengan kesesuaian syariah model bisnisnya. Pada *regulatory sandbox*, OJK menerima 387 konsultasi dan 43 permohonan sejak POJK 3/2024; hingga 31 Oktober 2026 terdapat

lima peserta aktif dan tujuh lulusan, hampir seluruhnya di ranah aset keuangan digital seperti tokenisasi emas, tokenisasi surat berharga, dan *stablecoin* rupiah. Tidak satu pun berlabel fintech syariah.

Di daerah, KDEKS sudah terbentuk di 31 dari 38 provinsi (KNEKS, 2026) dan menjadi simpul koordinasi perluasan layanan keuangan syariah digital, tetapi belum memiliki indikator kinerja inklusi keuangan syariah daerah yang terukur dan terpublikasi.

Tabel 5.7 Indikator Kesiapan Ekosistem Fintech Syariah

Indikator	Nilai	Posisi	Sumber akses
Penyelenggara ITSK tercatat (total)	25	Okt 2026	OJK, SP 219/OJK/DKPU/XI/2026
Klaster PKA / PAJK	9 PKA dan 16 PAJK	Okt 2026	OJK, SP 219/OJK/DKPU/XI/2026
Penyelenggara ITSK terdaftar OJK yang menjadi anggota AFSI	7	Okt 2026	AFSI
Peserta dan lulusan regulatory sandbox	5 peserta aktif dan 7 lulus	Okt 2026	OJK, SP 219/OJK/DKPU/XI/2026
KDEKS terbentuk (provinsi)	31	Okt 2026	KNEKS
Anggota AFSI	45	Okt 2026	AFSI

Sumber: OJK (SP 219/OJK/DKPU/XI/2026), KNEKS, dan AFSI, diakses 15 Oktober 2026, diolah. Keterangan: Keanggotaan AFSI digunakan sebagai proksi keterkaitan dengan ekosistem fintech syariah dan tidak identik dengan kesesuaian prinsip syariah.

Tanpa klasifikasi syariah dalam statistik ITSK dan tanpa indikator kinerja KDEKS, pembuat kebijakan tidak dapat menilai apakah program pengembangan fintech syariah menghasilkan perubahan terukur.

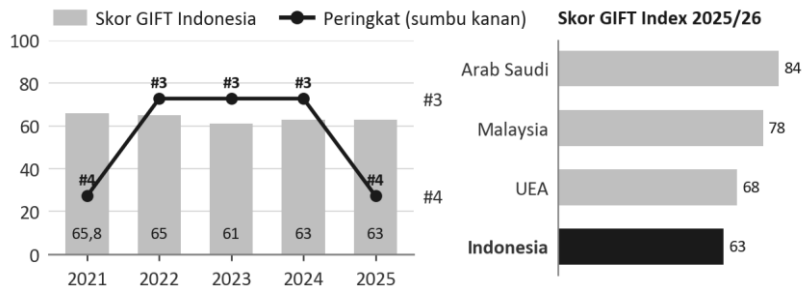
5.2.6 Posisi Global: GIFT Index

Tabel 5.8 Peringkat Indonesia dalam GIFT Index, 2021–2025/26

Edisi laporan	Peringkat Indonesia	Skor Indonesia	Peringkat 1	Catatan
GIFT 2021	4	65,8	Malaysia (87,0)	Tertinggal 4,3 poin dari UEA (70,1). Pasar fintech syariah Indonesia diproyeksikan naik dari USD 2,9 miliar (2020) ke USD 8,3 miliar (2025), CAGR 23%.

Edisi laporan	Peringkat Indonesia	Skor Indonesia	Peringkat 1	Catatan
GIFT 2022	3	65	Malaysia (81)	Indonesia punya fintech syariah tercatat terbanyak di dunia, tetapi jumlah pemain syariahnya melambat saat pandemi.
GIFT 2023/24	3	61	Malaysia (84)	Fintech syariah Indonesia terbanyak secara global, yaitu 65 dari 417 di basis data.
GIFT 2024/25	3	63	Arab Saudi (83)	64 fintech syariah di Indonesia (turun dari 65), kini kedua setelah Arab Saudi (72). Berstatus Leader Hub, tetapi laju pertumbuhan ke depan melambat.
GIFT 2025/26	4	63	Arab Saudi (84,2)	Fintech syariah turun hingga 58 (dari 64) dan Indonesia kini ketiga di bawah Arab Saudi (74) dan Malaysia (59)

Sumber: DinarStandard, Elipses, dan QFC, Global Islamic Fintech Report edisi 2021, 2022, 2023/24, 2024/25, dan 2025/26, diolah.
Keterangan: Skor antaredisi tidak sepenuhnya sebanding karena adanya perubahan metodologi. Edisi 2021 memakai 32 indikator, sedangkan edisi 2023/24 sampai 2025/26 memakai 19 indikator. Skor 2022 dan 2023/24 dibaca dari grafik laporan sehingga dibulatkan.



Gambar 5.6 Peringkat dan Skor Indonesia dalam GIFT Index, 2021–2025/26
Sumber: Global Islamic Fintech Report (berbagai edisi), 2026, diolah.

GIFT Index menilai ekosistem fintech syariah melalui lima kategori: talenta, regulasi, infrastruktur, pasar dan ekosistem, serta permodalan, dengan bobot terberat pada pasar dan ekosistem (DinarStandard & Elipses, 2026). Indonesia bertahan di lima besar sejak 2021 dan di peringkat ketiga pada 2022–2024/25, tetapi skornya turun dari 65,8 (2021) ke 61 (2023/24) lalu tertahan di 63 (Tabel 5.8 dan Gambar 5.6).

Pada edisi 2025/26 Indonesia tergeser ke peringkat keempat karena Uni Emirat Arab naik dari 61 ke 68,0, dan jaraknya ke Arab Saudi di posisi teratas kini 21,2 poin.

Jumlah pemain menyusut: fintech syariah Indonesia dalam basis data GIFT turun dari 65 (2023/24) menjadi 58 (2025/26), sehingga Indonesia yang semula terbanyak di dunia kini ketiga setelah Arab Saudi (74) dan Malaysia (59). Pasar fintech syariah global tumbuh rata-rata 11,5% per tahun menuju USD341 miliar pada 2029 (DinarStandard & Elipses, 2026), tetapi porsi Indonesia tidak ikut membesar. Penyusutan ini terjadi bersamaan dengan memburuknya LPBBTI syariah, meski indeks komposit tidak memungkinkan atribusi sebab langsung.

5.3 Metodologi Proyeksi Outlook

Proyeksi memakai dua pendekatan. Inklusi keuangan syariah 2026 sudah tersedia dari SNLIK, sehingga proyeksi hanya untuk 2027. Penyaluran LPBBTI syariah diproyeksikan untuk 2026 dan 2027 dari laju triwulanan terakhir (*run-rate*) Triwulan IV 2025:

Penyaluran 2026 (baseline) = Penyaluran TW IV 2025 × 4 =
Rp361,23 miliar × 4 = Rp1.444,92 miliar

Skenario *adverse* mengasumsikan aktivitas turun 20% dari *run-rate* akhir 2025 menjadi Rp1.155,93 miliar pada 2026 dan tidak tumbuh pada 2027, setara pelemahan Triwulan III ke IV 2025 (22%) yang berlanjut satu tahap lagi. Skenario baseline mengasumsikan aktivitas stabil di *run-rate* akhir 2025 lalu tumbuh 10% pada 2027 seiring perbaikan tata kelola. Skenario pemulihan mengasumsikan penyaluran 2026 kembali ke tingkat 2025 (Rp2.015,84 miliar) lalu tumbuh 15% pada 2027 seiring kembalinya pemberi dana.

Untuk inklusi keuangan syariah, batas bawah mengasumsikan inklusi bertahan di 13,24% (2026). Skenario dasar memakai tren linear 2024–2026, periode setelah patahan metodologi SNLIK, dan menghasilkan 13,54%. Batas atas mengulang kenaikan terbesar periode itu (0,53 poin) sehingga menghasilkan 13,77%. Data 2022 tidak dipakai

karena memakai metodologi lama. Seri LPBBTI syariah yang terpisah dan konsisten baru tersedia untuk 2024–2025, sehingga proyeksi ini tidak diuji balik. Angkanya adalah rentang skenario yang terikat pada peristiwa pemicu, terutama penyelesaian kasus DSI, bukan prakiraan titik.

CATATAN PEMBACA

Cara Membaca Angka Proyeksi

Seluruh proyeksi dalam bab ini adalah estimasi analitis CSED INDEF berbasis tren historis dan asumsi skenario. Angka tersebut menunjukkan orde besaran dan taruhan kebijakan, bukan prakiraan titik maupun proyeksi resmi pemerintah atau otoritas.

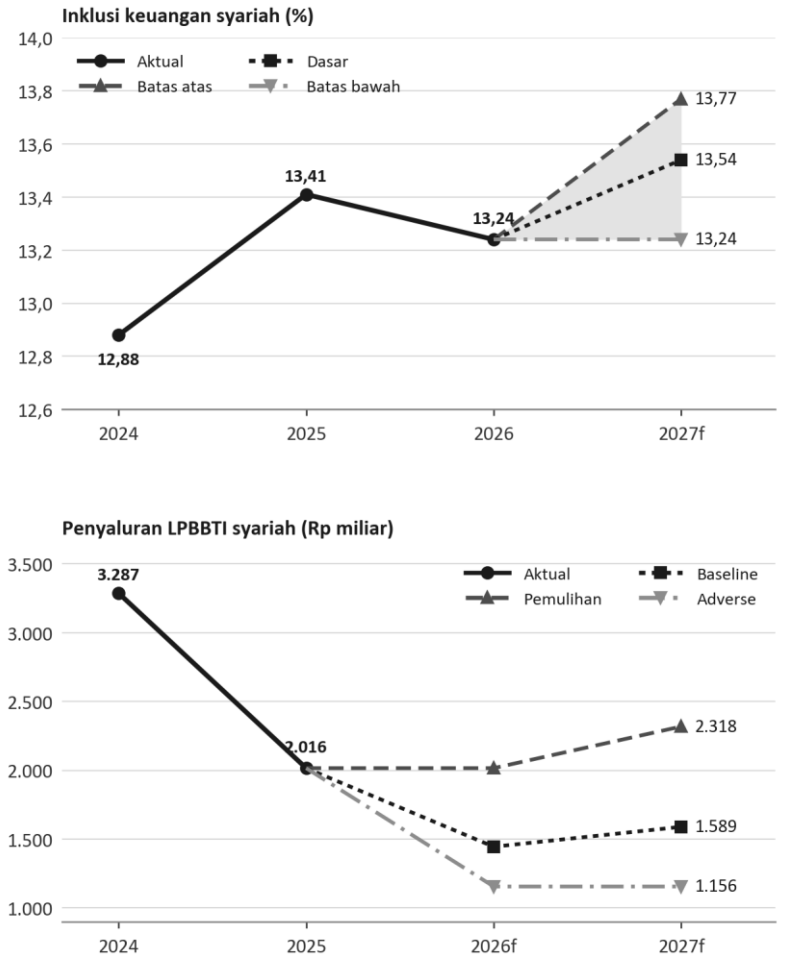
5.4 Outlook Ekonomi Digital dan Fintech Syariah 2026–2027

5.4.1 Proyeksi Indikator Utama

Tabel 5.9 Proyeksi Inklusi Keuangan Syariah dan Penyaluran LPBBTI Syariah, 2026–2027

Indikator / skenario	2024 (aktual)	2025 (aktual)	2026*	2027f
Inklusi syariah, batas bawah (%)	12,88	13,41	13,24 (aktual)	13,24
Inklusi syariah, dasar (%)	12,88	13,41	13,24 (aktual)	13,54
Inklusi syariah, batas atas (%)	12,88	13,41	13,24 (aktual)	13,77
Penyaluran LPBBTI syariah, adverse (Rp miliar)	3.286,82	2.015,84	1.155,93	1.155,93
Penyaluran LPBBTI syariah, baseline (Rp miliar)	3.286,82	2.015,84	1.444,92	1.589,41
Penyaluran LPBBTI syariah, pemulihan (Rp miliar)	3.286,82	2.015,84	2.015,84	2.318,22

Sumber: Proyeksi CSED INDEF, 2026.
**Angka penyaluran 2026 merupakan proyeksi.*



Gambar 5.7 Outlook Inklusi Keuangan Syariah dan Penyaluran LPBBTI Syariah, 2024–2027

Sumber: Proyeksi CSED INDEF, 2026.
Keterangan: Garis putus-putus menunjukkan skenario proyeksi.

Ruang gerak kedua indikator sempit. Kipas skenario inklusi syariah 2027 hanya selebar 0,53 poin, sehingga kesenjangan literasi dan inklusi tetap di kisaran 29–30 poin bila literasi bertahan di sekitar 43%. Tanpa perubahan produk dan penawaran, perluasan kanal digital tidak menghasilkan lonjakan inklusi syariah hingga 2027.

Seluruh skenario LPBBTI syariah berhenti di bawah tingkat 2024: pemulihan sekitar 71%, baseline sekitar 48%, dan *adverse* sekitar 35%. Skenario yang terwujud ditentukan oleh kejelasan penyelesaian kewajiban DSI dan respons pengawasan terhadap penyelenggara syariah lainnya.

5.4.2 Pembacaan Skenario dan Indikator Pemicu

Skenario *adverse* terjadi bila kasus gagal bayar berlarut, pemberi dana meninggalkan platform syariah lain, dan batas manfaat ekonomi mengikis daya tarik imbal hasil. Skenario baseline adalah stabilisasi di tingkat aktivitas akhir 2025 dengan pertumbuhan moderat. Skenario pemulihan menuntut penyelesaian kasus yang kredibel, penguatan pengawasan yang dikomunikasikan jelas kepada pemberi dana, dan masuknya pemberi dana institusional.

Skenario baseline adalah yang paling realistis, dengan risiko condong ke *adverse*: otoritas belum memublikasikan dana pokok yang sudah kembali kepada pemberi dana DSI, dan aset sitaan baru menutup sekitar 17,4% dana yang tertahan. Tiga indikator menandai pergeseran skenario: (i) TWP90 segmen syariah kembali di bawah 5%, (ii) dana masuk dari pemberi dana kembali di atas Rp500 miliar per triwulan, dan (iii) kemajuan pengembalian dana DSI yang terukur dan dipublikasikan.

5.4.3 Faktor Pendorong dan Risiko Outlook 2027

Faktor pendorong outlook 2027:

a) Lonjakan pembayaran digital nasional: kebiasaan bertransaksi digital sudah terbentuk dan tinggal diisi produk syariah.

b) Kanal digital perbankan syariah yang melaju memperluas titik akses tanpa bergantung pada jaringan kantor.

c) Kerangka regulasi yang lebih lengkap (POJK 40/2024, POJK 3/2024, dan SEOJK 19/SEOJK.06/2025) memberi kepastian aturan main, termasuk perlakuan khusus denda bagi penyelenggara syariah.

d) Basis ekosistem yang masih besar: Indonesia bertahan di lima besar GIFT Index dengan status *Leader Hub*, modal yang cukup untuk konsolidasi.

Risiko utama outlook 2027:

a) Krisis kepercayaan LPBBTI syariah akibat lonjakan TWP90 dan dana pemberi dana DSI yang tertahan menggerus kepercayaan terhadap seluruh segmen.
b) Batas manfaat ekonomi dan denda mempersempit imbal hasil pemberi dana pada segmen yang sedang tertekan.
c) Pinjaman daring ilegal yang terus muncul menambah risiko reputasi bagi penyelenggara legal.
d) Jumlah pemain menyusut dan peringkat GIFT turun ke posisi keempat.
e) Kesenjangan literasi dan inklusi sekitar 30 poin adalah hambatan produk dan penawaran yang tidak terselesaikan oleh teknologi semata.
f) Ketiadaan statistik terpisah untuk ITSK syariah dan transaksi digital keuangan syariah membatasi pemantauan oleh otoritas maupun peneliti.

5.5 Pembelajaran Komparatif: Malaysia dan Arab Saudi

Arab Saudi dan Malaysia menempati dua peringkat teratas GIFT Index 2025/26 dengan skor 84,2 dan 79,1 (DinarStandard & Elipses, 2026). Jarak Indonesia dengan keduanya bukan pada jumlah pemain, karena pada edisi 2024/25 jumlah fintech syariah Indonesia (64) masih di atas Malaysia (58), melainkan pada kedalaman pasar, permodalan, dan integrasi fintech syariah dengan sistem keuangan arus utama (Tabel 5.10).

Tabel 5.10 Perbandingan Ekosistem Fintech Syariah Indonesia, Malaysia, dan Arab Saudi

Aspek	Indonesia	Malaysia	Arab Saudi
Peringkat dan skor GIFT 2025/26	4 (63)	2 (79)	1 (84)
Jumlah perusahaan fintech syariah (GIFT 2024/25)	64	58	72
Kanal utama keuangan syariah digital	LPBBTI dan aplikasi keuangan syariah digital	Bank digital berlisensi, termasuk berbasis syariah	Bank digital Syariah dan layanan open banking melalui *sandbox*
Kerangka regulasi khusus	POJK 40/2024 dan POJK 3/2024	Licensing Framework for Digital Banks (BNM) dan Guidelines on Recognized Markets (SC)	Regulatory Sandbox dan Open Banking Policy (SAMA)

Sumber: DinarStandard, Elipses, dan QFC, Global Islamic Fintech Report 2024/25 (hlm. 5 dan 6) dan 2025/26 (Appendix), Bank Negara Malaysia (Policy Document on Licensing Framework for Digital Banks, Desember 2020), Securities Commission Malaysia (Guidelines on Recognized Markets, Mei 2026), dan Saudi Central Bank (SAMA, siaran pers Regulatory Sandbox, September 2022), diolah.

Malaysia memilih jalur perbankan. Bank Negara Malaysia menerbitkan kerangka lisensi bank digital konvensional maupun syariah pada 31 Desember 2020 dengan batas lima lisensi (BNM, 2020), dan pada 29 April 2022 menetapkan lima penerima, dua di antaranya bank digital syariah di bawah IFSA 2013 (BNM, 2022). Pembiayaan berbasis platform seperti *equity crowdfunding* dan *peer-to-peer financing* diatur terpisah oleh Securities Commission Malaysia (SC Malaysia, 2026). Layanan keuangan syariah digital Malaysia tumbuh di dalam perimeter dengan persyaratan modal dan pengawasan prudensial yang ketat, sedangkan di Indonesia pembiayaan syariah berbasis teknologi berkembang melalui LPBBTI dengan penyelenggara berskala kecil.

Arab Saudi menempuh jalur percepatan yang dikendalikan regulator. Saudi Central Bank (SAMA) menjalankan *regulatory sandbox* yang terbuka sepanjang waktu; hingga September 2022, 42 perusahaan diizinkan masuk dan 15 lulus menjadi pemegang lisensi penuh sebagai bagian dari Visi 2030 (SAMA, 2022), disusul kebijakan *open banking* pada

2021 (SAMA, t.t.). GIFT 2024/25 mencatat STC Bank di Arab Saudi dan AEON Bank di Malaysia sebagai bukti bergesernya pasar ke bank digital syariah (DinarStandard & Elipses, 2025).

Pelajarannya jelas: keuangan syariah digital yang berkelanjutan menuntut penyelenggara dengan kapasitas modal dan manajemen risiko yang memadai, bukan tambahan jumlah platform. Kedua negara menaruh inovasi di dalam pagar pengawasan yang tegas. Kasus DSI memperlihatkan mahalnya model yang bertumpu pada banyak penyelenggara kecil tanpa pengawasan yang sebanding.

5.6 Aset Kripto dalam Perspektif Ekonomi dan Keuangan Syariah

Aset kripto adalah bagian dari transformasi ekonomi digital yang mengubah cara masyarakat menyimpan, memperdagangkan, dan memindahkan nilai. Teknologi *blockchain* menawarkan transparansi, efisiensi transaksi, *smart contract*, dan tokenisasi aset riil (Yaga et al., 2018), tetapi tanpa literasi dan perlindungan yang memadai aset kripto menjadi sumber kerentanan ekonomi rumah tangga.

Partisipasi masyarakat dalam pasar kripto sudah massal: 22,93 juta akun konsumen pada Juli 2026 dan transaksi *spot* Rp482 triliun sepanjang 2025 (Wijaya, 2026). Kebijakan di sektor ini harus berorientasi pada perlindungan konsumen, transparansi, tata kelola, dan pencegahan kerugian finansial masyarakat, bukan hanya pertumbuhan industri.

Dari perspektif syariah, aset kripto dinilai dari lima aspek: kejelasan objek transaksi (*ṣilʿah*), bebas riba, bebas perjudian (*maysir*), minimalisasi ketidakpastian berlebihan (*gharar*), serta kejelasan akad dan serah terima (*qabḍ*). Ijtima Ulama Komisi Fatwa MUI ke-7 (2021) menegaskan bahwa *cryptocurrency* tidak dapat diperlakukan seragam; penilaiannya bergantung pada karakteristik, manfaat, dan pemenuhan syarat syariah tiap aset (MUI, 2021). Legalitas perdagangan kripto oleh OJK berdasarkan POJK 27/2024 dan PADK 3/2026 karenanya tidak otomatis memenuhi kepatuhan syariah (POJK, 2024; POJK, 2026).

Contoh aset yang tidak sesuai syariah antara lain Aave (protokol pinjam-meminjam berbunga), PEPE dan *meme coin* sejenis (*gharar* dan *maysir* karena tanpa aset dasar, utilitas, atau arus kas yang jelas), Rollbit (kasino dan taruhan), serta Terra (UST), *algorithmic stablecoin* tanpa jaminan nyata dengan janji imbal hasil tetap melalui Anchor (Wijaya, 2026).

Pada 4 Maret 2026 Majelis Tarjih dan Tajdid Pimpinan Pusat Muhammadiyah menetapkan fatwa bahwa aset kripto berstatus *mubāḥ* (boleh) secara *muqayyad* (bersyarat) dan menjadi *ḥarām* bila batasan syariah dilanggar, dengan dua syarat utama: keabsahan objek yang mendasarinya (*ṣilʿah*) dan kesesuaian mekanisme transaksinya dengan prinsip syariah. DSN-MUI belum menetapkan fatwa kripto sebagai aset, sehingga kepastian hukum syariah yang berlaku nasional bagi industri dan konsumen belum tersedia.

Pengembangan ekosistem aset kripto harus ditempatkan dalam agenda yang lebih luas: ketahanan ekonomi rumah tangga, perlindungan konsumen digital, dan profesionalisasi perencana keuangan syariah. Regulator, akademisi, industri, dan lembaga literasi perlu bersinergi agar inovasi digital tidak memperlebar kesenjangan informasi.

Ukuran keberhasilan ekonomi digital bukan nilai transaksi atau jumlah investor, melainkan manfaat yang adil, inklusif, aman, dan berkelanjutan, berlandaskan maslahah, keadilan, amanah, dan perlindungan harta (*ḥifẓ al-māl*).

5.7 Rekomendasi Kebijakan

Empat rekomendasi berikut khusus untuk LPBBTI syariah yaitu:

1. Penyelesaian kasus gagal bayar dan pemulihan kepercayaan: OJK memastikan rencana penyelesaian kewajiban DSI yang terukur dan dipublikasikan berkala, termasuk persentase dana pokok yang sudah kembali. Tanpa kejelasan ini, skenario pemulihan tidak terwujud.
2. Pengawasan berbasis peringatan dini: TWP90 syariah sudah melewati ambang 5% satu triwulan sebelum lonjakan. Ambang

pemantauan per penyelenggara harus disertai tindakan pengawasan bertahap dan kewajiban rencana penyehatan.

3. Penguatan Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan audit aset dasar: kepatuhan akad tidak menjamin kualitas pembiayaan. Temuan proyek dan penerima dana fiktif menuntut pengawasan syariah yang mencakup verifikasi keberadaan dan kelayakan proyek atau aset dasar yang dibiayai.
4. Perlindungan dana pemberi dana: OJK mewajibkan pemisahan tegas rekening dana pemberi dana dan rekening operasional penyelenggara, disertai audit independen berkala atas aliran dana, karena dana kasus DSI terbukti mengalir ke perusahaan yang terkait tersangka.

5.8 Kesimpulan

Ekonomi digital dan fintech syariah 2027 bergerak dalam tiga lintasan: kanal digital lembaga besar tumbuh tinggi, inklusi keuangan syariah nyaris diam, dan LPBBTI syariah terguncang krisis kualitas pembiayaan. Bahkan dalam skenario dasar, penyaluran LPBBTI syariah 2027 tetap jauh di bawah tingkat 2024, dan turunnya peringkat GIFT menegaskan bahwa banyaknya penyelenggara belum diikuti kedalaman pasar. Kasus DSI membuktikan bahwa label syariah tanpa tata kelola yang kuat tidak menjaga kepercayaan. Penguatan fintech syariah ditentukan oleh kualitas tata kelola penyelenggara dan perluasan akses yang nyata, dengan pemulihan kepercayaan dan ketersediaan statistik sebagai dua prasyaratnya.

BAB 6

Industri Halal Indonesia 2027: Antara Momentum Pasar dan Tantangan Daya Saing Global

PESAN UTAMA BAB

- Indonesia turun dari peringkat 3 ke peringkat 4 pada SGIE 2025/2026, penurunan pertama sejak 2021.
- Sertifikasi halal naik dari sekitar 750 ribu produk (Oktober 2022) menjadi sekitar 15,13 juta (14 Oktober 2026), tetapi ekspor produk halal Januari–Maret 2026 hanya tumbuh 2,52%.
- Kewajiban sertifikasi yang semula berlaku 18 Oktober 2026 diundur ke Oktober 2028 untuk UMK, produk impor, kosmetik, dan sejumlah kategori lain, sehingga 2027 menjadi masa jeda, bukan masa tenggat.
- Skenario baseline 2027: peringkat 3–4, ekspor tumbuh 4–6% per tahun, dan sertifikasi mencapai 18–22 juta produk.

Setelah tiga edisi berturut-turut di peringkat ketiga dunia, Indonesia turun ke peringkat keempat pada SGIE 2025/2026. Status pasar halal terbesar dunia belum menjadikan Indonesia produsen halal yang berdaya saing. Bab ini menyusun Outlook Industri Halal 2027 sebagai basis argumen kebijakan agar 2027 menjadi titik balik dari pasar halal terbesar menuju produsen halal yang berdaya saing global.

6.1 Lanskap Industri Halal: Pasar Raksasa di Tengah Persaingan Global

6.1.1 Ekonomi Halal Global: Momentum di Tengah Ketidakpastian

Ekonomi Islam global termasuk segmen dengan pertumbuhan tercepat. SGIE 2025/2026 memperkirakan nilainya sekitar US$8,6 triliun dan meningkat menjadi US$12–13 triliun pada 2029, dengan makanan halal sebagai kontributor terbesar, disusul keuangan syariah, modest fashion, pariwisata ramah Muslim, farmasi, kosmetik, serta media dan rekreasi. Perlambatan global, ketegangan geopolitik, dan fragmentasi perdagangan menekan investasi dan perdagangan konvensional, tetapi sekaligus membuka ruang bagi negara berkembang untuk masuk ke diversifikasi rantai pasok global, termasuk rantai pasok halal.

6.1.2 Indonesia: Pasar Raksasa, Realisasi Belum Maksimal

Dengan 251,26 juta penduduk Muslim, lebih dari 87% populasi (Dukcapil, 2025), kelas menengah Muslim yang tumbuh, dan kesadaran konsumsi halal yang meningkat, Indonesia memiliki modal demografis untuk membangun industri halal berdaya saing global. Modal demografis ini belum terkonversi menjadi kekuatan produksi dan ekspor. Indonesia jauh lebih dominan sebagai konsumen daripada produsen produk halal dunia, pola yang berulang di hampir setiap subsektor dalam bab ini. Konsumsi produk halal domestik diproyeksikan mencapai USD259,8 miliar pada 2026 (tumbuh 5,88%), sementara pasar produk halal global bernilai sekitar USD2,3 triliun.

6.1.3 Titik Balik 2025/2026: Turunnya Peringkat SGIE

Penurunan ke peringkat keempat pada SGIE 2025/2026, di bawah Malaysia, Arab Saudi, dan Uni Emirat Arab, adalah penurunan peringkat keseluruhan pertama sejak 2021 (Subbab 6.2.1). Kepala CSED INDEF, Nur Hidayah, dalam diskusi publik bersama Universitas Paramadina (Juni–Juli 2026) menyebut lemahnya integrasi industri halal dengan keuangan syariah domestik sebagai penyebab utama: UMKM

bersertifikat halal masih bergantung pada pembiayaan konvensional, bukan pembiayaan syariah yang seharusnya menjadi keunggulan komparatif Indonesia. Penurunan ini bukan persoalan simbolik. Kemajuan kelembagaan selama lebih dari satu dekade belum diikuti peningkatan daya saing global, sementara Malaysia, UEA, Arab Saudi, dan Thailand mempercepat investasi kawasan industri halal, harmonisasi standar, digitalisasi rantai pasok, dan promosi perdagangan.

6.2 Kinerja Industri Halal Indonesia 2021–2026: Tinjauan Data

Sembilan indikator utama menunjukkan pola yang konsisten: fondasi kelembagaan industri halal menguat signifikan sepanjang 2021–2026, tetapi belum diterjemahkan menjadi daya saing global, ekspor, dan nilai tambah domestik yang sepadan.

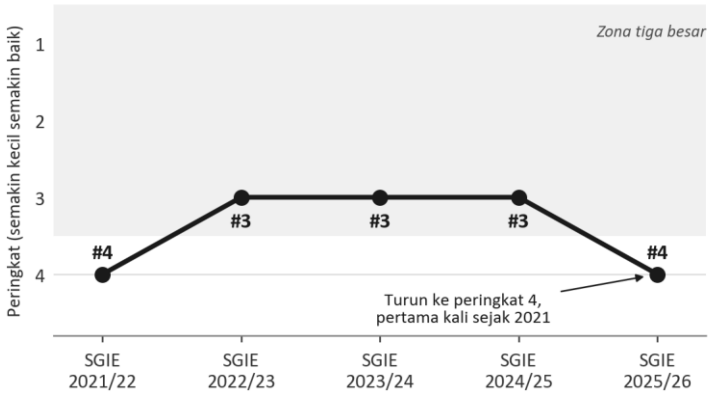
CATATAN DATA

Catatan Keterbatasan Data

Sebagian besar indikator industri halal dipublikasikan tahunan, kuartalan, atau pada titik waktu tertentu (misalnya "Januari–Oktober" atau "per 24 Oktober"), bukan sebagai seri bulanan: SGIE Report terbit tahunan, KEKSI Bank Indonesia tahunan dan kuartalan, data sertifikasi BPJPH melalui siaran pers, dan PDB sektoral BPS kuartalan. Sejumlah indikator memiliki dua seri atau lebih dengan cakupan berbeda, misalnya kontribusi rantai nilai halal terhadap PDB yang berkisar 23% hingga 46,71% bergantung pada definisi. Bab ini menandai setiap perbedaan cakupan secara eksplisit dan tidak memaksakan satu angka tunggal.

6.2.1 Daya Saing Global: Peringkat SGIE/GIEI

Indonesia stabil di peringkat 3 GIEI selama tiga edisi (2022/23–2024/25) setelah naik dari peringkat 4 pada 2021/22, dengan skor tertinggi 99,9 pada 2024/25 (Gambar 6.1). Pada SGIE 2025/2026 Indonesia disalip Uni Emirat Arab dan turun ke peringkat 4, di bawah Malaysia dan Arab Saudi.



Gambar 6.1 Peringkat Keseluruhan Indonesia dalam GIEI, 2021/22–2025/26

Sumber: DinarStandard – State of Global Islamic Economy Report (SGIE), berbagai edisi 2021/22-2025/26, diolah.

Tren per subsektor lebih informatif (Tabel 6.1). Modest fashion satu-satunya yang konsisten menguat, dari peringkat 3 ke peringkat 1 sejak 2024/25. Kosmetik-farmasi sempat mencapai peringkat 2 pada 2024/25 lalu terkoreksi ke peringkat 4. Halal food, sektor dengan kontribusi ekonomi riil terbesar, melemah dari peringkat 2 menjadi 4 sebelum membaik tipis ke peringkat 3. Media dan rekreasi berfluktuasi paling tajam sebelum naik ke peringkat 3 pada 2025/26.

Tabel 6.1 Peringkat Indonesia per Subsektor dalam GIEI, 2022/23–2025/26

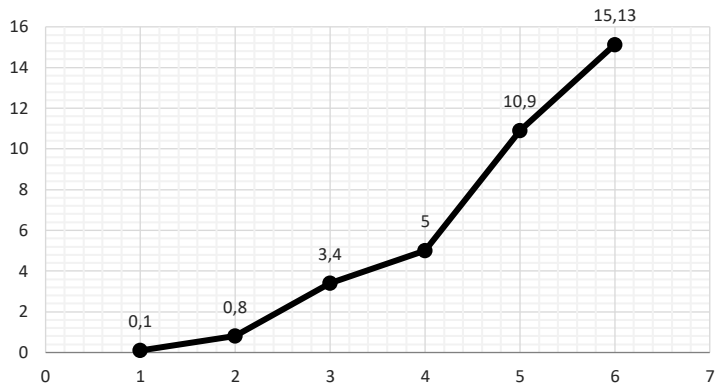
Sub-sektor	SGIE 2022/23	SGIE 2023/24	SGIE 2024/25	SGIE 2025/26
Modest fashion	3	3	1	1
Muslim-friendly travel	Tidak masuk 10 besar	Tidak masuk 10 besar	2	Tidak masuk 5 besar
Kosmetik dan farmasi halal	9	5	2	4
Halal food	2	2	4	3
Islamic finance	6	7	6	6
Media dan rekreasi	Tidak masuk 10 besar	6	7	3

Sumber: DinarStandard – State of Global Islamic Economy Report (SGIE), berbagai edisi 2021/22-2025/26, diolah.

Keunggulan Indonesia tidak merata. Sektor berbasis kreativitas dan preferensi konsumen seperti modest fashion jauh lebih mudah unggul daripada sektor yang menuntut kapasitas industri berat dan rantai pasok kompleks seperti farmasi dan halal food (Subbab 6.4).

6.2.2 Sertifikasi Halal: Akselerasi Kuantitas, Pertanyaan Kualitas

Akselerasi sertifikasi halal adalah capaian paling terlihat dari UU 33/2014 tentang Jaminan Produk Halal. Sejak BPJPH mengambil alih kewenangan dari MUI, produk bersertifikat halal melonjak dari sekitar 750 ribu (Oktober 2022) menjadi sekitar 15,13 juta per 14 Oktober 2026, dengan 73% milik usaha mikro (Gambar 6.2; Databoks, 2026).



Gambar 6.2 Akumulasi Produk Bersertifikat Halal Indonesia, 2019–2026 (Juta Produk)

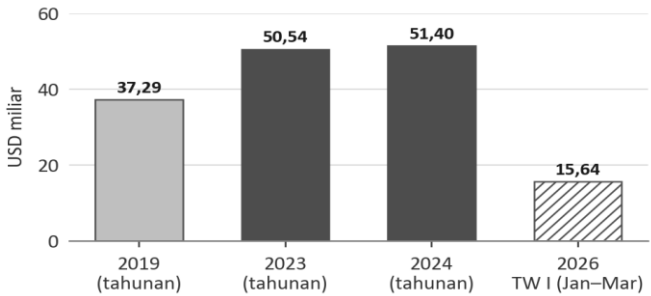
Sumber: BPJPH dan Kementerian Agama, 2026.

BPJPH juga merilis angka alternatif pada akhir April 2026: 24 juta dari 64 juta produk beredar (37,5%) telah bersertifikat. Lonjakan dari 10,9 juta pada akhir 2025 ini mencerminkan perubahan basis cakupan (seluruh produk terdaftar, bukan produk wajib sertifikasi). Bab ini memakai seri BPJPH yang konsisten metodologinya pada Gambar 6.2 sebagai basis tren dan proyeksi. Kelembagaan pendukung tumbuh pesat: Lembaga Pemeriksa Halal (LPH) bertambah dari 3 (2019) menjadi 77 (2024), didukung 262 Lembaga Pendamping PPH (LP3H) untuk skema *self-declare*. Program SEHATI (sertifikasi halal gratis bagi UMK) menerbitkan 1,14 juta sertifikat pada 2025, melampaui target.

Akselerasi kuantitas ini memunculkan persoalan kualitas. Sebagian besar sertifikat berasal dari skema *self-declare* gratis untuk usaha mikro dan tidak diikuti peningkatan kapasitas produksi, standar mutu, dan daya saing ekspor yang setara (Subbab 6.3 dan 6.4).

6.2.3 Ekspor dan Kontribusi Halal Value Chain terhadap PDB

Ekspor produk halal tumbuh dalam jangka menengah tetapi rapuh (Gambar 6.3). Dari USD37,29 miliar (2019), ekspor tumbuh rata-rata 10,95% per tahun hingga USD50,54 miliar (2023, basis Kemendag), lalu terkontraksi 2,1% pada Januari–Oktober 2024. Basis tahunan penuh 2024 versi KNEKS mencapai USD51,4 miliar (+1,7% yoy), dengan makanan-minuman mendominasi 81,16% ekspor halal.

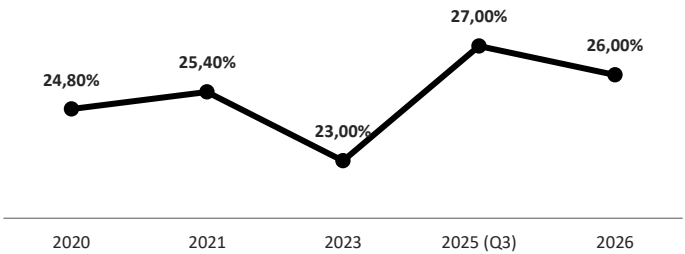


Gambar 6.3 Nilai Ekspor Produk Halal Indonesia, 2019–Maret 2026

Sumber: Kementerian Perdagangan RI (Dirjen PEN) & KNEKS, berbagai rilis 2023-2026, diolah. Perhatian: seri tahun 2019 & 2023-2024 memakai basis kumulatif berbeda (lihat catatan metodologi). 2026 belum genap satu tahun sehingga tidak bisa dibandingkan dengan angka tahunan penuh.

Pada Januari–Maret 2026 ekspor produk halal mencapai USD15,64 miliar, hanya tumbuh 2,52% yoy, setelah USD63,42 miliar sepanjang 2025. Struktur ekspor 2025 didominasi kelapa sawit dan turunannya (USD34,16 miliar), diikuti fesyen Muslim (USD8,67 miliar) dan bahan kimia untuk kosmetik halal (USD5,46 miliar): Indonesia masih bergantung pada komoditas hulu, bukan produk olahan bernilai tambah tinggi. Seri Kementerian Perindustrian yang lebih luas mencatat ekspor produk industri halal Semester I 2026 sebesar USD35,72 miliar (+7,22% yoy) (JawaPos, 2026); kedua seri ini tidak dibandingkan langsung. Amerika Serikat menggeser China sebagai pasar tujuan terbesar sejak

2024. Kontribusi rantai nilai halal terhadap PDB bergantung pada definisi: 23% untuk sektor unggulan versi KEKSI Bank Indonesia (2023), 46,71% untuk aktivitas usaha syariah (kuartal II 2023), dan 26–27% untuk ekosistem rantai nilai halal versi BPJPH-KNEKS (2025–2026) (Gambar 6.4). Ketiganya tidak sebanding, tetapi menunjukkan arah yang sama: kontribusi stabil di 23–27% sejak 2020 tanpa peningkatan struktural. Evaluasi kebijakan Semester I 2026 INDEF menempatkan kontribusi sektor rantai pasok halal sekitar 27% PDB atau sekitar Rp4.900 triliun.



Gambar 6.4 Estimasi Kontribusi Halal Value Chain terhadap PDB, 2020–2026

Sumber: Bank Indonesia-KEKSI dan BPJPH, berbagai rilis 2021-2026, diolah. Angka berasal dari definisi cakupan yang berbeda-beda (sektor unggulan HVC sempit vs. ekosistem halal luas) sehingga tidak sepenuhnya dapat dibandingkan apple-to-apple, disajikan sebagai indikasi arah tren.

6.3 Kinerja Sektoral

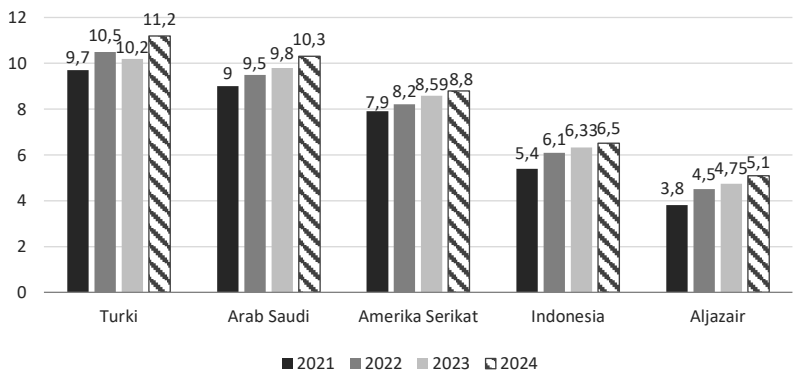
6.3.1 Makanan dan Minuman Halal

Makanan dan minuman (mamin) adalah tulang punggung industri halal, dominan baik dalam sertifikasi maupun ekspor. Hingga triwulan I-2026 Kementerian Perindustrian mencatat 2.662.607 sertifikat halal subsektor industri, terdiri atas 2.314.614 sertifikat makanan, 338.757 minuman, dan 5.590 kimia-farmasi, mencakup 5.014.222 produk industri. Di sisi UMKM, lebih dari 2,9 juta pengusaha telah mendaftar sertifikasi halal hingga triwulan I 2026, dengan 3,72 juta sertifikat terbit untuk lebih dari 10,1 juta produk. Tantangan baru muncul di sisi permintaan: kelas menengah turun dari 57,33 juta jiwa (21,45% populasi) pada 2019 menjadi 46,7 juta jiwa (16,6%) pada 2025 (BPS), tertekan inflasi pangan, suku bunga, dan pergeseran ke kerja informal

berproduktivitas rendah. Konsumen kelas menengah tetap memilih produk halal, tetapi jauh lebih sensitif terhadap harga, sehingga margin pelaku usaha mamin halal tertekan. Menjadi pusat industri halal dunia menuntut percepatan produk mamin olahan bernilai tambah tinggi, karena ekspor halal masih bertumpu pada komoditas hulu seperti minyak sawit.

6.3.2 Kosmetik dan Farmasi Halal

Farmasi dan kosmetik halal adalah subsektor dengan dinamika paling kompleks dan paling terdampak kebijakan terbaru: kewajiban sertifikasi halal untuk kosmetik, obat bahan alam, suplemen kesehatan, produk kimiawi, dan sejumlah kategori lain diundur dari Oktober 2026 ke 17 Oktober 2028 (Katadata, 2026b). Riset CSED INDEF "Menuju Kedaulatan Industri Farmasi & Kosmetik Halal" (September 2026) mengidentifikasi empat temuan utama. Pertama, pasar farmasi-kosmetik halal global menuju USD270 miliar pada 2029, dan konsumsi domestik sudah menembus USD12,4 miliar pada 2024. Indonesia konsisten di peringkat keempat dunia untuk konsumsi farmasi halal (USD6,5 miliar pada 2024) dan ketiga untuk kosmetik halal (USD5,9 miliar) (Gambar 6.5 dan Tabel 6.2).



Gambar 6.5 Konsumsi Farmasi Halal Lima Negara Konsumen Terbesar, 2021–2024 (USD Miliar)

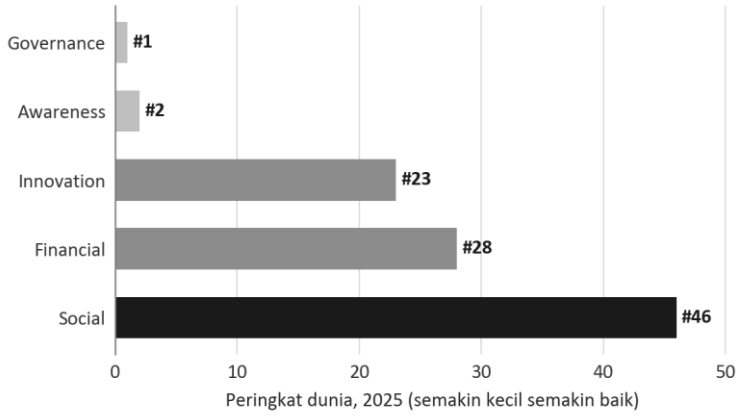
Sumber: State of the Global Islamic Economy Report (SGIE), 2022-2026, diolah.

Tabel 6.2 Konsumsi Kosmetik Halal Lima Negara Konsumen Terbesar, 2021–2024 (USD Miliar)

Negara	2021	2022	2023	2024
India	6,3	6,9	7,07	7,8
Indonesia	4	5,4	5,74	5,9
Turki	4	4,9	5,77	6,8
Malaysia	4			
Rusia	3,7	4,8	4,32	4,4
Mesir		4,6	4,24	
Bangladesh				4,4

Sumber: State of the Global Islamic Economy Report (SGIE), 2022-2026, diolah. Sel kosong menunjukkan bahwa negara tersebut tidak termasuk lima besar pada tahun bersangkutan.

Permintaan sebesar ini belum menjadi kekuatan produksi. Peringkat GIEI farmasi-kosmetik Indonesia sempat naik ke 2 (2024) lalu turun ke 4 (2025), dan lima subindikatornya sangat timpang: unggul pada *Governance* (peringkat 1) dan *Awareness* (2), tetapi tertinggal pada *Innovation* (23), *Financial* (28), dan terutama *Social* (46), subindikator penciptaan lapangan kerja, ZISWAF, ESG, dan kontribusi terhadap SDGs.

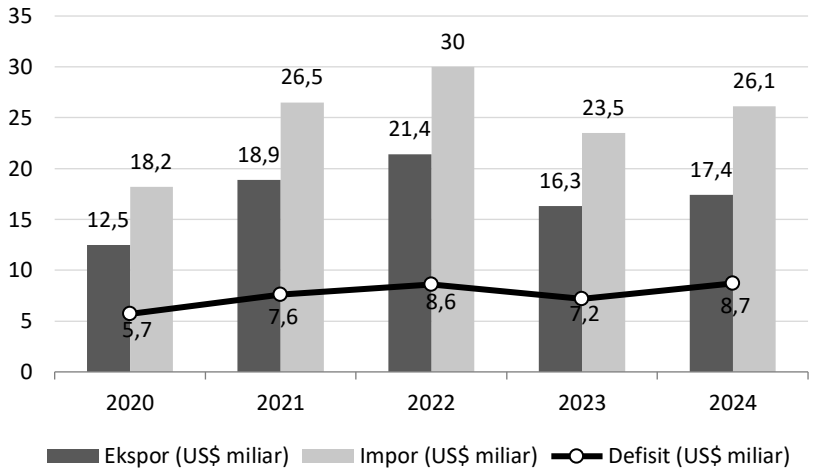


Gambar 6.6 Peringkat Indonesia per Subindikator GIEI Farmasi dan Kosmetik Halal, 2025

Sumber: State of the Global Islamic Economy Report (SGIE), 2022-2026, diolah.

Kesenjangannya bukan pada permintaan atau tata kelola regulasi, yang justru menjadi kekuatan Indonesia, melainkan pada kapasitas

ekosistem mengonversi permintaan menjadi nilai tambah domestik, inovasi, dan dampak sosial-ekonomi. Kedua, industrialisasi subsektor bahan kimia-farmasi timpang. Defisit perdagangan bahan kimia dan barang dari bahan kimia melebar dari USD5,76 miliar (2020) menjadi USD8,73 miliar (2024) karena impor tumbuh lebih cepat daripada ekspor.

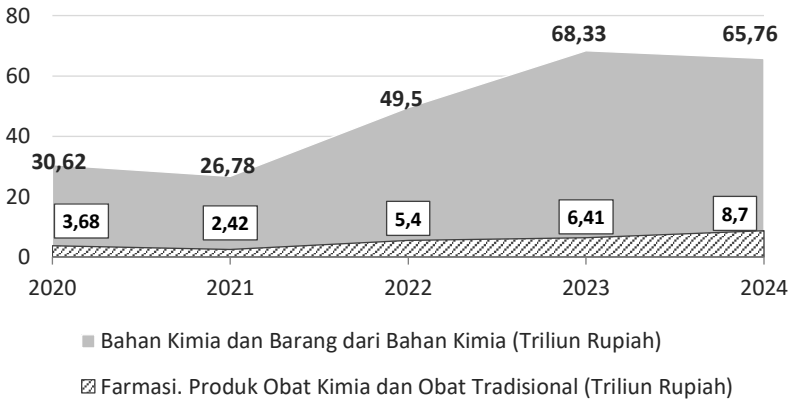


Gambar 6.7 Perdagangan Bahan Kimia dan Barang dari Bahan Kimia, 2020–2024

Sumber: Data IKFT diolah oleh BBSPJIKFK (2025), dalam CSED INDEF (2026).

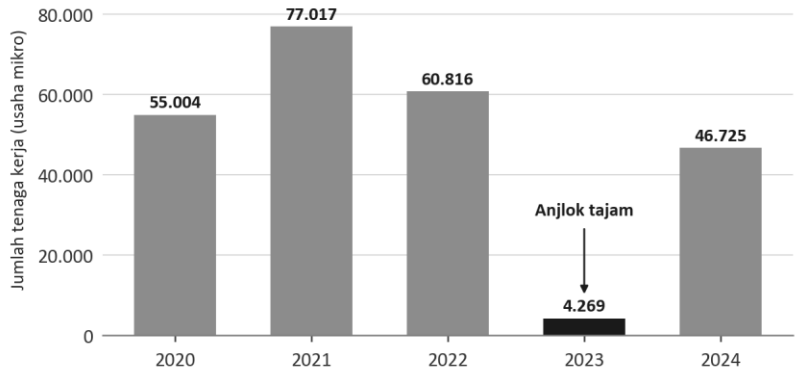
Investasi bahan kimia melonjak lebih dari dua kali lipat menjadi Rp65,76 triliun (2024), sedangkan investasi farmasi tetap landai di bawah Rp9 triliun (Gambar 6.8).

Lonjakan investasi tidak diikuti penyerapan tenaga kerja. Tenaga kerja usaha mikro subsektor bahan kimia sempat mencapai 77.017 (2021), anjlok lebih dari 90% menjadi 4.269 (2023), lalu baru pulih sebagian ke 46.725 (2024) (Gambar 6.9). Pola ini adalah bukti *capital-biased technical change*: modal mengalir ke otomatisasi, sedangkan penyerapan tenaga kerja rapuh, sinyal *jobless growth* yang dibahas pada Subbab 6.4.5.



Gambar 6.8 Investasi Bahan Kimia dan Farmasi, 2020–2024

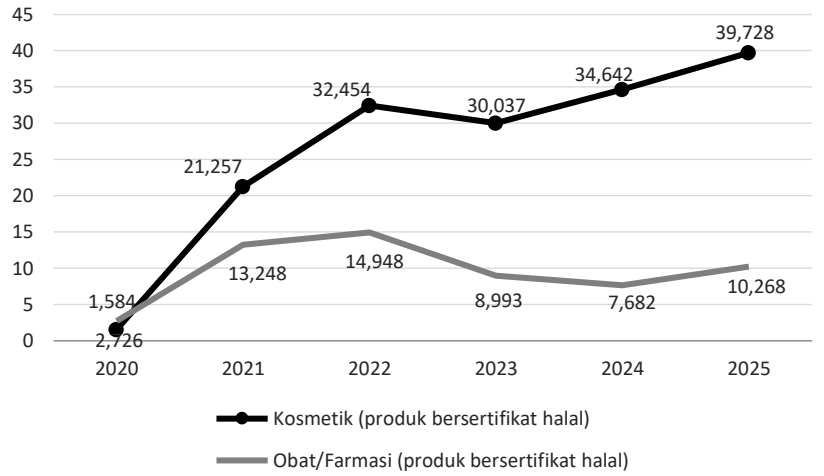
Sumber: Data IKFT diolah oleh BBSPJIKFK (2025), dalam CSED INDEF (2026).



Gambar 6.9 Tenaga Kerja Usaha Mikro Subsektor Bahan Kimia, 2020–2024

Sumber: Data IKFT diolah oleh BBSPJIKFK (2025), dalam CSED INDEF (2026). Sinyal jobless growth: investasi naik, serapan kerja melemah.

Ketiga, produk bersertifikat halal farmasi-kosmetik naik dari 4.310 (2020) menjadi hampir 50.000 (2025), tetapi komposisinya makin timpang: kosmetik melonjak menjadi 39.728 produk, sedangkan obat/farmasi justru turun dari puncak 14.948 (2022) dan baru pulih ke 10.268 (2025) (Gambar 6.10). Sertifikasi terkonsentrasi pada jalur reguler, pelaku usaha besar, dan koridor Jawa-Bali; Jawa Barat sendiri menyumbang hampir 28% total nasional, sehingga wilayah timur tertinggal jauh dalam akses sertifikasi.



Gambar 6.10 Sertifikasi Halal Kosmetik dan Obat/Farmasi, 2020–2025
Sumber: BPJPH, 2026, diolah.

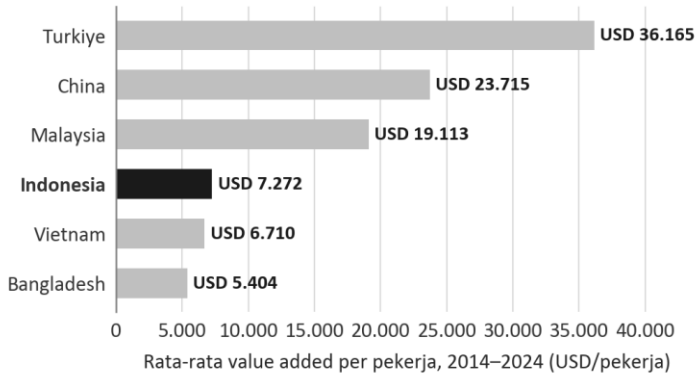
Keempat, dan paling mendesak bagi 2027: survei PERKOSMI awal Agustus 2026 menemukan baru sekitar 10% pelaku usaha kosmetik yang mengantongi sertifikat halal untuk seluruh produknya, dengan kendala utama dokumen halal bahan baku impor dari pemasok luar negeri. Penundaan wajib halal ke Oktober 2028 meredam risiko antrean pada 2027, tetapi dengan 126 LPH dan 2.217 auditor per September 2026, jeda ini hanya berguna bila dipakai menambah kapasitas dan merampungkan dokumen bahan baku impor. Konsumen masih menempatkan keamanan produk (BPOM) dan kandungan bahan di atas label halal, sehingga *branding* halal harus dibingkai bersama sinyal keamanan dan transparansi bahan.

6.3.3 Modest Fashion

Modest fashion adalah kisah sukses paling konsisten sekaligus contoh paling tajam kesenjangan antara daya saing global dan kapasitas domestik. Indonesia menempati peringkat pertama dunia GIEI modest fashion pada SGIE 2024/25 dan 2025/26, unggul dari Malaysia, Italia, Turki, dan Singapura, didorong program Indonesia Global Halal Fashion (IGHF).

Riset CSED INDEF "Penguatan Industri Modest Fashion melalui Integrasi Rantai Pasok Global" (April 2026) menunjukkan pertumbuhan domestik sektor ini stagnan dan kontribusinya terhadap PDB rendah sejak 2010. Akar masalahnya struktural: industri pakaian jadi bergantung pada tekstil, benang, dan barang rajutan di sektor *midstream* yang lemah memasok kebutuhan industri hilir.

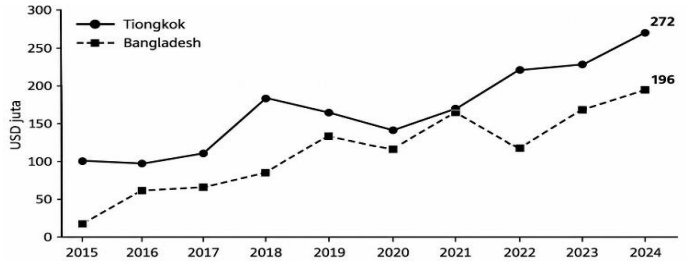
Nilai tambah per pekerja industri tekstil Indonesia sepanjang 2014–2024 rata-rata hanya USD7.272, jauh di bawah Turki (USD36.165), Tiongkok (USD23.715), dan Malaysia (USD19.113), hanya sedikit di atas Vietnam dan Bangladesh (Gambar 6.11). Output industri tekstil berada jauh di bawah tingkat optimal meski bahan baku dan tenaga kerja tersedia, tanda rendahnya efisiensi dan teknologi.



Gambar 6.11 Produktivitas Tenaga Kerja Tekstil

Sumber: Labor Force and Value Added per Worker in Textile Industry, World Bank (2014-2025), 2026, diolah.

Produktivitas rendah dan *midstream* yang lemah berujung pada ketergantungan impor. Impor modest fashion dari Tiongkok naik dari USD102 juta (2015) menjadi USD272 juta (2024) dan dari Bangladesh dari USD17 juta menjadi USD196 juta (Gambar 6.12). Tiongkok, negara nonmuslim, menjadi pemasok terbesar, sementara mitra OKI seperti Turki dan UEA jauh tertinggal.



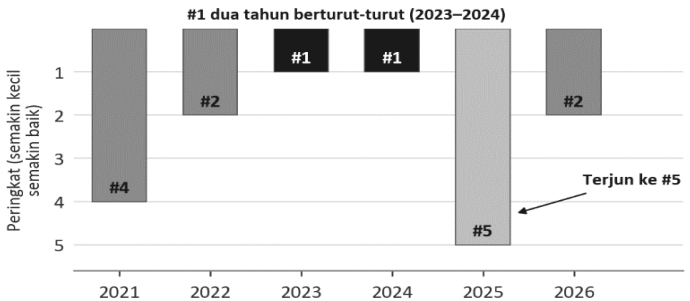
Gambar 6.12 Impor Modest Fashion Indonesia, 2015–2024

Sumber: SGIE & WITS, 2026, diolah.

Ekspor fesyen Muslim tetap surplus: ekspor ke negara OKI melonjak 83% dari USD540 juta (2022) menjadi USD990 juta (2023), menempatkan Indonesia di peringkat ketujuh eksportir fesyen ke negara OKI. Pasar fesyen Muslim global tumbuh menuju USD433 miliar pada 2028, tetapi Indonesia hanya dapat memanfaatkannya bila sektor hulu dan *midstream* diperkuat melalui insentif investasi dan kebijakan industri yang tepat sasaran.

6.3.4 Pariwisata Ramah Muslim (GMTI)

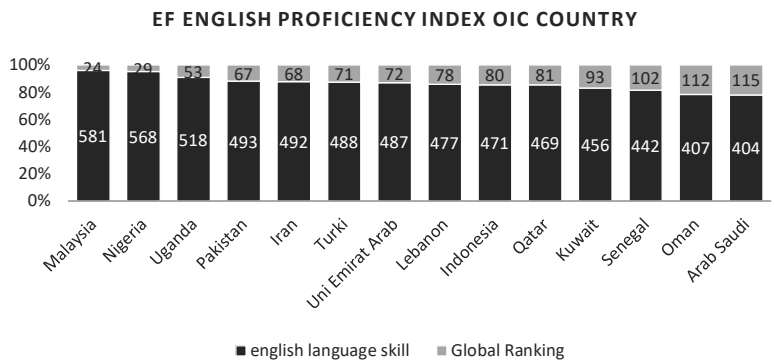
Pariwisata ramah Muslim adalah indikator paling fluktuatif (Gambar 6.13). Indonesia meraih peringkat pertama Global Muslim Travel Index (GMTI) pada 2023 dan 2024, terjun ke peringkat kelima pada 2025, lalu pulih ke peringkat kedua pada 2026 (skor 79), setara Arab Saudi dan Turki, di bawah Malaysia (83).



Gambar 6.13 Peringkat Indonesia dalam Global Muslim Travel Index (GMTI), 2021–2026

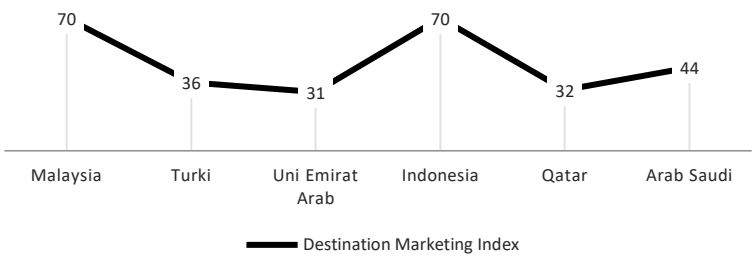
Sumber: Mastercard-CrescentRating, Global Muslim Travel Index, berbagai edisi 2021-2026, diolah, GMTI tidak terbit pada 2020.

Riset CSED INDEF "Menguatkan Kembali Daya Saing Pariwisata Halal Indonesia" (Februari 2026) menunjuk lemahnya komunikasi dan *branding* global sebagai penyebab penurunan 2025. Skor *English Proficiency Index* Indonesia (471) tertinggal dari Malaysia (581), Turki (488), dan UEA (487), sehingga efektivitas promosi, interaksi layanan, dan kredibilitas destinasi terbatas (Gambar 6.14). *Destination Marketing Index* Indonesia stagnan setara Malaysia (70) (Gambar 6.15); bagi negara yang sebelumnya memimpin GMTI, kesetaraan ini adalah kegagalan pemasaran.



Gambar 6.14 Skor EF English Proficiency Index Negara OKI Terpilih, 2025

Sumber: EF Education First, EF English Proficiency Index 2025, 2026, diolah.



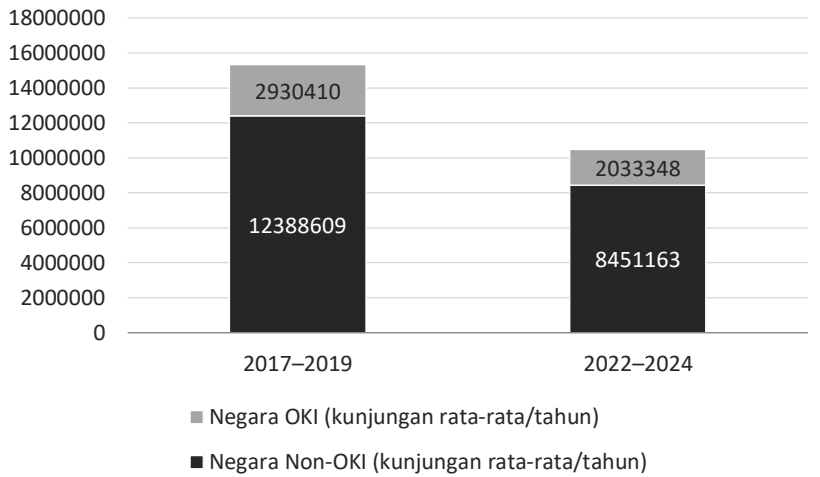
Gambar 6.15 Destination Marketing Index Negara OKI Terpilih, 2025

Sumber: Mastercard-CrescentRating, Global Muslim Travel Index 2025, 2026, diolah.

Indonesia kuat pada substansi (kesiapan destinasi, makanan halal, fasilitas ibadah), tetapi lemah pada narasi dan visibilitas global. Ketimpangan regional menahan pemulihan: Indonesia Muslim Travel

Index (IMTI) membaik di sebagian besar provinsi, tetapi Kalimantan Selatan, Kepulauan Riau, Nusa Tenggara Barat, dan Riau justru menurun.

Kedatangan wisatawan Muslim dunia pulih penuh ke 160 juta (2024) dan diproyeksikan 230 juta pada 2028 (pengeluaran USD225 miliar). Pemulihan kunjungan ke Indonesia belum optimal secara umum: rata-rata kunjungan wisman 2022–2024 turun sekitar 31% dibanding 2017–2019, baik dari negara OKI maupun non-OKI (Gambar 6.16). Persoalannya adalah pemulihan pariwisata nasional, bukan spesifik segmen Muslim.



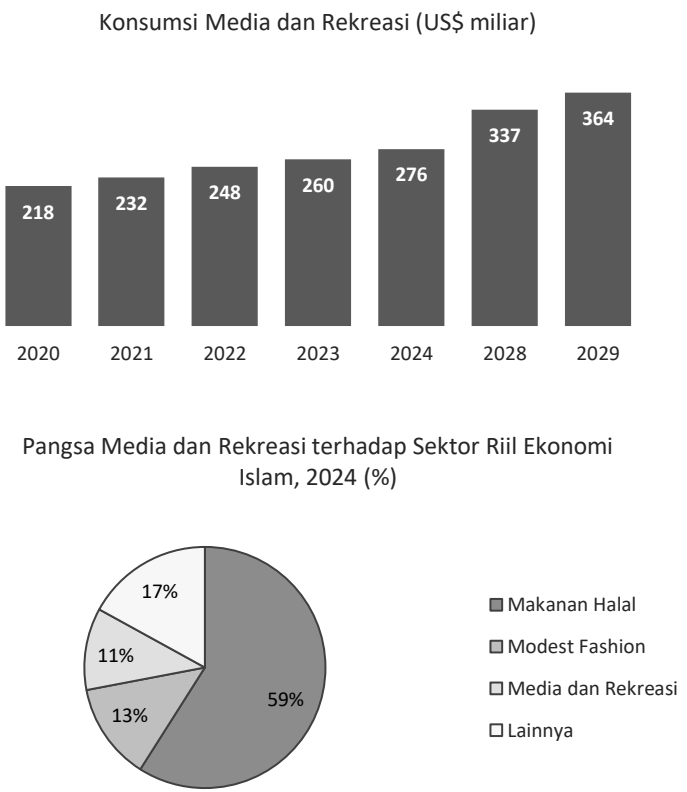
Gambar 6.16 Kunjungan Wisman OKI dan Non-OKI, 2017–2019 dan 2022–2024

Sumber: BPS, 2026, diolah.

6.3.5 Media dan Rekreasi Halal

Media dan rekreasi halal adalah subsektor dengan data publik paling terbatas. Tidak satu pun lembaga pemerintah, baik BPS, Kemenparekraf, KNEKS, maupun Kominfo, memublikasikan statistik kuantitatif rutin untuk sektor ini. Data yang tersedia bertumpu pada peringkat SGIE, yang untuk edisi 2024/25 pun beredar tidak konsisten di sumber sekunder sebelum edisi 2025/26 mengonfirmasi peringkat 3.

Riset CSED INDEF "Beyond Halal Entertainment" (Agustus 2026) menegaskan besarnya pasar global: belanja media dan rekreasi Muslim tumbuh dari sekitar USD218 miliar (2020) menjadi USD276 miliar (2024) dan menuju USD364 miliar pada 2029 (Gambar 6.17). *Halal entertainment* sudah menjadi arus utama, tetapi porsinya baru 11% pasar sektor riil ekonomi Islam, terkecil di antara tiga sektor utama setelah makanan halal (59%) dan modest fashion (13%).



Gambar 6.17 Pasar Media dan Rekreasi Muslim Global dan Pangsanya dalam Ekonomi Islam, 2020–2029

Sumber: SGIE (2021–2025), 2026, diolah.

Ekonomi kreatif Indonesia secara keseluruhan tumbuh solid: kontribusinya mencapai 7,28% PDB (Rp1.611,2 triliun) pada 2024 dengan pertumbuhan 6,57%, di atas ekonomi nasional, dan talenta

kreatif digital tumbuh pesat terutama di desain, film-animasi-video, dan musik. Tantangannya bergeser ke penguasaan kekayaan intelektual (IP), royalti, dan monetisasi, karena pasar media digital Indonesia yang menuju USD3,91 miliar pada 2031 didominasi platform global dengan pembagian royalti yang timpang bagi kreator lokal. Indonesia harus bergeser dari pasar konsumen media-rekreasi halal menjadi pemilik IP dan produsen konten yang menangkap nilai ekonomi di pasar domestik maupun global.

6.4 Isu Strategis dan Tantangan Struktural

Tantangan industri halal telah bergeser dari regulasi ke daya saing. Pemerintah berhasil membangun fondasi kelembagaan melalui UU 33/2014, BPJPH, Kawasan Industri Halal (KIH), dan KNEKS, tetapi kemajuan itu belum menjadi produktivitas, ekspor, dan posisi global yang lebih kuat (Subbab 6.2 dan 6.3). Tujuh isu strategis berikut merangkum akar persoalannya.

6.4.1 Indonesia Masih Pasar Besar, Belum Jadi Produsen Halal Global

Kontribusi Indonesia terhadap perdagangan produk halal global belum sebanding dengan ukuran pasarnya. Dalam SGIE 2025/2026 Indonesia berada di bawah negara dengan populasi Muslim jauh lebih kecil tetapi berkapasitas produksi dan ekspor lebih kuat, pola yang berulang pada farmasi-kosmetik, media-rekreasi, dan halal food.

Industri halal didominasi usaha mikro dan kecil, ketergantungan bahan baku impor tinggi pada farmasi, kosmetik, dan tekstil hulu, dan kebijakan industri, perdagangan, investasi, serta pembiayaan syariah belum terintegrasi sehingga skala ekonomi tidak tercapai. Indonesia menikmati manfaat sebagai pasar konsumsi, bukan sebagai pusat produksi, nilai tambah, dan lapangan kerja berketerampilan tinggi.

6.4.2 Transformasi Sertifikasi Belum Diikuti Transformasi Industri

Jaminan produk halal berkembang signifikan berkat digitalisasi layanan, perluasan pendampingan, dan pengakuan internasional melalui *Mutual Recognition Agreement* (MRA). Namun sertifikasi yang melonjak belasan kali lipat tidak diikuti produktivitas industri dan ekspor yang hanya tumbuh satu digit, bahkan sempat terkontraksi, dan sertifikasi kosmetik jauh meninggalkan farmasi (Subbab 6.3.2).

Sebagian pelaku usaha memperlakukan sertifikasi sebagai kewajiban administratif, bukan strategi bisnis. Kapasitas UMKM dalam pengembangan produk, desain kemasan, pemasaran digital, dan akses ekspor terbatas, dan dukungan pascasertifikasi belum merata. Tanpa integrasi dengan program peningkatan produktivitas, sertifikasi hanya menjadi instrumen kepatuhan tanpa dampak terhadap industri, investasi, dan ekspor.

6.4.3 Rantai Pasok Halal Nasional Masih Terfragmentasi

Industri halal menuntut rantai pasok terintegrasi dari bahan baku hingga pemasaran, tetapi komponennya berkembang parsial. Baru empat Kawasan Industri Halal yang beroperasi, yaitu Modern Halal Valley (Serang), Safe n Lock Halal Industrial Park (Sidoarjo), Bintan Inti Halal Hub (Kepulauan Riau), dan Jababeka Halal Industrial Cluster, jauh dari kebutuhan basis produksi halal dunia.

Fragmentasi ini bersumber dari koordinasi lintas kementerian yang tidak sinkron, infrastruktur logistik terbatas, standar digital yang belum seragam, dan rendahnya adopsi teknologi UMKM. Pemusatan sertifikasi di koridor Jawa-Bali (Subbab 6.3.2) dan ketimpangan regional pada IMTI (Subbab 6.3.4) adalah wujud konkretnya. Tanpa penguatan rantai pasok, ketergantungan bahan baku impor tetap tinggi dan industri rentan terhadap gejolak kurs dan gangguan perdagangan global.

6.4.4 Sinergi Industri Halal dan Keuangan Syariah Belum Optimal

Keuangan syariah tumbuh stabil (Subbab 1.1), tetapi kontribusinya terhadap sektor riil halal tidak proporsional. Pembiayaan syariah terkonsentrasi pada konsumsi dan sektor berisiko rendah, sementara UMKM halal terhambat agunan, tata kelola usaha, dan akses informasi pembiayaan. Pembiayaan perbankan syariah pada sektor rantai nilai halal tumbuh empat kali lebih cepat daripada rantai nilai halal itu sendiri (Subbab 2.4.2), tanda pembiayaan belum tersalurkan secara produktif.

Kesenjangan inilah, bukan kekurangan regulasi sertifikasi, yang menjadi penyebab utama turunnya peringkat GIEI Indonesia pada SGIE 2025/2026 (Subbab 6.1.3), dan subindikator *Financial* farmasi-kosmetik di peringkat 28 dunia menjadi buktinya di tingkat sektoral (Subbab 6.3.2). Tanpa keterhubungan kedua sektor, keuangan syariah terus tumbuh tanpa memperkuat sektor riil, dan efek pengganda terhadap perekonomian nasional tetap terbatas.

6.4.5 Investasi Padat Modal, Sinyal Jobless Growth, dan Ketimpangan Regional

Pola subsektor bahan kimia (Subbab 6.3.2), yaitu investasi yang naik lebih dari dua kali lipat ketika tenaga kerja usaha mikro anjlok, dan subindikator *Social* GIEI farmasi-kosmetik di peringkat 46 dunia menunjukkan pertumbuhan investasi yang tidak menjadi dampak sosial-ekonomi. Bila pola ini berulang pada subsektor halal padat modal lainnya, industrialisasi halal menghasilkan *jobless growth* secara luas.

Ketimpangan regional memperkuat risiko ini. Sertifikasi, investasi, dan kapasitas kelembagaan (LPH, laboratorium, auditor halal) terkonsentrasi di Jawa-Bali, sementara wilayah timur dan sejumlah provinsi luar Jawa tertinggal. Tanpa pemerataan dan kebijakan yang memperhitungkan dampak ketenagakerjaan, industrialisasi halal memperlebar kesenjangan ekonomi domestik.

6.4.6 Penundaan Wajib Halal ke 2028: Jeda Kapasitas, Bukan Jalan Keluar

Menjelang 18 Oktober 2026 pemerintah memperpanjang penahapan melalui revisi PP 42/2024. Kewajiban untuk makanan, minuman, dan hasil sembelihan milik UMK, produk impor kelompok yang sama, serta kosmetik, obat bahan alam, obat kuasi, suplemen kesehatan, produk kimiawi, produk rekayasa genetik, dan sebagian barang gunaan bergeser ke Oktober 2028, dengan alasan kesiapan ekosistem, masukan asosiasi usaha, dan penyelesaian saling pengakuan sertifikat untuk produk impor (Katadata, 2026b). Keputusan ini keluar sekitar sepekan setelah Kepala BPJPH menegaskan tidak akan ada penundaan.

Implikasinya dua sisi. Risiko *bottleneck* awal 2027 mereda, tetapi tekanan kepatuhan yang selama ini memacu sertifikasi ikut melemah, ketika baru sekitar 10% pelaku usaha kosmetik yang siap penuh (Subbab 6.3.2). Sertifikasi adalah syarat masuk pasar, bukan jaminan menang.

6.4.7 Persaingan Global Semakin Ketat

Malaysia, Uni Emirat Arab, Arab Saudi, Turki, dan Thailand terus berinvestasi pada kawasan industri halal, riset, sertifikasi internasional, logistik halal, dan promosi ekspor. Persaingan kini ditentukan inovasi produk, teknologi, efisiensi produksi, serta diplomasi ekonomi dan *branding* (Subbab 6.3.4), bukan sertifikasi atau besarnya populasi Muslim. Thailand, dengan populasi Muslim minoritas, bertahan di lima besar farmasi-kosmetik halal sejak 2023 melalui investasi pada industri makanan, laboratorium halal, dan riset; Turki unggul di tekstil berkat produktivitas tenaga kerja yang jauh di atas Indonesia (Subbab 6.3.3).

Tanpa antisipasi, pangsa Indonesia di pasar halal global tumbuh lebih lambat daripada pesaing, investasi asing langsung di sektor halal berkurang, dan Indonesia terjebak sebagai pasar domestik besar yang tidak menghasilkan nilai tambah tinggi. Agenda 2027 harus diarahkan pada industrialisasi halal, integrasi rantai pasok, pembiayaan produktif syariah, percepatan ekspor, serta inovasi dan teknologi.

6.5 Outlook Industri Halal Indonesia 2027

6.5.1 Basis dan Asumsi Proyeksi

Proyeksi 2027 disusun sebagai rentang skenario dengan satu variabel penentu: implementasi rekomendasi struktural selama masa penundaan kewajiban sertifikasi hingga Oktober 2028. Tiga asumsi melandasinya. Pertama, permintaan global tetap kondusif: ekonomi Islam global menuju USD12–13 triliun dan pasar farmasi-kosmetik serta media-rekreasi Muslim masing-masing menuju USD270 miliar dan USD364 miliar pada 2029. Kedua, penundaan hingga Oktober 2028 tidak berubah lagi, sehingga sertifikasi 2027 digerakkan pelaku usaha berorientasi ekspor dan ritel modern, bukan tenggat. Ketiga, tidak terjadi guncangan makroekonomi eksternal besar. Angka setiap skenario diturunkan dari ekstrapolasi tren 2021–2026 yang disesuaikan dengan kecepatan implementasi kebijakan. Seluruhnya adalah estimasi analitis CSED INDEF untuk memperjelas taruhan kebijakan menuju 2027.

6.5.2 Tiga Skenario Outlook 2027

Tabel 6.3 Skenario Outlook Industri Halal Indonesia, 2027

Indikator	Pesimis	Baseline	Optimis
Peringkat GIEI/SGIE keseluruhan	Turun ke ±5	Bertahan 3–4	Kembali ke 3
Pertumbuhan ekspor produk halal	< 3% / tahun	4–6% / tahun	> 8% / tahun
Akumulasi sertifikasi halal (akhir 2027)	±16 juta produk (backlog tinggi)	18–22 juta produk	> 22 juta produk (kualitas terjaga)
Kontribusi HVC terhadap PDB	Turun < 25%	Stabil 25–28%	> 28%
Peringkat GMTI pariwisata halal	Turun ke ±5–6	Bertahan 2–3	Kembali ke 1
Syarat utama	Bottleneck sertifikasi pasca-Okt 2026 tak tertangani, pembiayaan syariah stagnan	Tren 2024–2026 berlanjut tanpa perubahan kebijakan signifikan	Satgas Nasional & Halal Value Chain Financing terealisasi penuh

Catatan: seluruh angka merupakan estimasi analitis CSED INDEF berbasis ekstrapolasi tren 2021–2026, bukan proyeksi resmi pemerintah/lembaga internasional.

Skenario baseline, yang terwujud tanpa perubahan kebijakan signifikan, menempatkan Indonesia di peringkat 3–4 GIEI tanpa terobosan struktural. Ekspor tumbuh 4–6% per tahun, sedikit di atas laju 2024–2026 seiring pemulihan siklus CPO dan tambahan kapasitas Kawasan Industri Halal yang sudah berjalan. Sertifikasi menembus 18–22 juta produk pada akhir 2027, dengan risiko condong ke batas bawah karena penundaan ke 2028 menghapus lonjakan pascatenggat, dan distribusinya tetap timpang secara sektoral dan regional. Kontribusi rantai nilai halal terhadap PDB bertahan di 25–28% karena keterkaitan dengan pembiayaan syariah belum terintegrasi (Subbab 6.4.4).

Skenario pesimis terjadi bila masa penundaan tidak dipakai menambah kapasitas sertifikasi (Subbab 6.4.6), integrasi pembiayaan syariah stagnan, tidak ada Kawasan Industri Halal baru, dan pola *jobless growth* berlanjut (Subbab 6.4.5). Peringkat GIEI turun ke kisaran 5 ketika Turki dan Bahrain terus memperkuat ekosistemnya, ekspor tumbuh di bawah 3% per tahun, dan antrean sertifikasi menumpuk menjelang tenggat 2028.

Skenario optimis mensyaratkan implementasi penuh rekomendasi Subbab 6.6 dan Bab 9: Satuan Tugas Nasional Industrialisasi Halal, transformasi BPJPH menuju *beyond certification*, Kawasan Industri Halal baru di luar Jawa, skema pembiayaan rantai nilai halal oleh BI dan OJK, dan *branding* pariwisata halal setingkat Malaysia. Indonesia kembali ke peringkat 3 GIEI, ekspor tumbuh di atas 8% per tahun berkat diversifikasi dari CPO ke produk olahan, dan kontribusi rantai nilai halal terhadap PDB melampaui 28%.

6.5.3 Faktor Penentu Arah (Swing Factors) Menuju 2027

Empat faktor menentukan skenario yang terwujud. Pertama, pemanfaatan masa penundaan: seberapa cepat kapasitas 126 LPH dan 2.217 auditor (September 2026) diperluas agar antrean tidak sekadar bergeser ke 2028. Kedua, kecepatan integrasi pembiayaan syariah dengan sektor riil halal, faktor dengan dampak paling langsung terhadap pemulihan peringkat GIEI.

Ketiga, arah kebijakan Kawasan Industri Halal: diperluas dengan insentif fiskal yang memadai atau stagnan seperti 2021–2026. Keempat, konsistensi kebijakan, karena jatuhnya GMTI dari peringkat 1 ke 5 dalam satu edisi (Subbab 6.3.4) membuktikan rapuhnya capaian daya saing terhadap inkonsistensi tata kelola, bahkan pada sektor yang secara fundamental kuat.

Dua subsektor menuntut perhatian khusus sepanjang 2027: farmasi-kosmetik, yang paling merasakan dua sisi penundaan ke 2028, dan media-rekreasi, yang momentum peringkatnya membuka titik masuk kebijakan berbiaya rendah karena belum memiliki infrastruktur kelembagaan seberat farmasi atau pariwisata. Intervensi tepat sasaran seperti skema pembiayaan IP dan insentif komersialisasi konten memberi hasil yang proporsional lebih besar di subsektor ini.

6.6 Rekomendasi Kebijakan Menuju 2027

Tantangan utama industri halal bukan lagi kekurangan regulasi, melainkan integrasi kebijakan, daya saing industri, dan rantai nilai halal nasional. Rekomendasi berikut khusus untuk industri halal yaitu:

Pemerintah agar membentuk Satuan Tugas Nasional Industrialisasi Halal yang dipimpin Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian dan melibatkan BPJPH, KNEKS, Kementerian Perindustrian, Kementerian Perdagangan, Kementerian Investasi/BKPM, Kementerian UMKM, Bank Indonesia, dan OJK, untuk mengoordinasikan investasi, kawasan industri halal, promosi ekspor, dan indikator kinerja lintas kementerian. Ukuran kinerja bersamanya adalah hasil (ekspor, produktivitas, investasi, dan penyerapan tenaga kerja), bukan keluaran administratif seperti jumlah sertifikat.

BPJPH dapat mengembangkan pendekatan *Beyond Certification* yang mengintegrasikan sertifikasi dengan pembinaan usaha, pemasaran digital, fasilitasi ekspor, dan peningkatan kualitas produk, serta sistem layanan terpadu yang menghubungkan pelaku usaha, LPH, auditor halal, dan instansi teknis agar masa penundaan hingga Oktober 2028 tidak

berakhir dengan antrean yang sama (Subbab 6.4.6 dan 6.5.3). BPJPH juga menetapkan target kesiapan tahunan per kategori menuju 2028 dan mempercepat sertifikasi obat/farmasi yang jauh tertinggal dari kosmetik (Subbab 6.3.2).

Kementerian Perindustrian segera mempercepat Kawasan Industri Halal sebagai pusat produksi dan ekspor: menaikkan okupansi empat kawasan yang sudah beroperasi, menyediakan laboratorium dan pusat logistik halal, dan memberi insentif fiskal bagi investor rantai pasok halal dengan prioritas lokasi di luar Jawa-Bali. Insentif investasi mensyaratkan target penyerapan tenaga kerja, bukan hanya nilai investasi, untuk mencegah berulangnya *jobless growth* subsektor bahan kimia.

Pelaku industri dapat mempercepat teknologi digital untuk ketertelusuran (*traceability*), manajemen rantai pasok, pemasaran digital, dan pemenuhan standar mutu internasional, serta menjadikan inovasi produk dan sertifikasi internasional bagian dari strategi bisnis. Pelajaran Thailand dan Turki menegaskan bahwa daya saing global ditentukan oleh kualitas, produktivitas, dan inovasi, bukan label halal atau besarnya populasi Muslim.

Rekomendasi Sektoral

Adapun rekomendasi sektoral yaitu:

a) Farmasi-kosmetik halal: perkuat R&D dan ketersediaan bahan baku obat halal domestik untuk menekan impor dan defisit dagang, percepat harmonisasi standar global, pastikan kapasitas LPH dan auditor mencukupi menjelang Oktober 2028, dan beri insentif investasi yang menyasar penyerapan tenaga kerja dengan prioritas bagi UMKM di luar Jawa-Bali.

b) Modest fashion: perkuat sektor hulu dan *midstream* (tekstil, benang, dan barang rajutan) melalui insentif investasi dan kebijakan industri yang tepat sasaran untuk mengejar produktivitas Turki dan Tiongkok, disertai substitusi impor bahan baku dan ekspor fesyen Muslim bernilai tambah.

c) Pariwisata ramah Muslim: perkuat komunikasi dan *branding* global, termasuk pelatihan bahasa Inggris pelaku pariwisata dan pemasaran destinasi yang lebih agresif, ratakan pengembangan destinasi halal di luar Jawa, perluas kemudahan visa bagi negara OKI prioritas, dan tempatkan Kemenko Perekonomian dan KNEKS sebagai integrator kebijakan pariwisata halal.

d) Media dan rekreasi halal: dorong pergeseran menjadi pemilik IP dan produsen konten melalui skema pembiayaan dan insentif komersialisasi konten kreatif halal, serta penguatan monetisasi royalti bagi kreator lokal.

6.7 Kesimpulan

Indonesia sudah membangun fondasi kelembagaan industri halal yang kuat, dari sertifikasi yang melonjak belasan kali lipat hingga peringkat pertama dunia pada modest fashion, tetapi fondasi itu belum menghasilkan investasi, produktivitas, ekspor, dan lapangan kerja berkualitas. Jarak antara skenario pesimis dan optimis 2027 ditentukan sepenuhnya oleh kecepatan dan konsistensi implementasi kebijakan selama jeda penundaan wajib halal hingga 2028, bukan oleh besarnya pasar yang sejak awal sudah menjadi keunggulan Indonesia. Tahun 2027 menguji apakah industri halal benar-benar dijadikan motor pertumbuhan yang inklusif dan berdaya saing global.

BAB 7

Dana Sosial Umat Indonesia 2027: Derma Mengalir di Luar Lembaga, Wakaf Belum Bekerja, dan Ujian Keberlanjutan Dana Haji

PESAN UTAMA BAB

- Penghimpunan ZIS-DSKL nasional 2025 mencapai Rp44,70 triliun, tumbuh 9,54%. Hanya Rp11,88 triliun (26,6%) yang masuk pembukuan OPZ dan angka itu nyaris datar (naik 0,68%), sedangkan Rp32,82 triliun tercatat off-balance sheet. Muzaki perorangan turun 8,38% menjadi 28,55 juta orang.
- Survei Nasional ZISWAF 2026 memperkirakan derma Muslim dewasa mencapai Rp343,1 triliun setahun, sekitar 7,7 kali penghimpunan tercatat, dan lebih dari 93% pembayaran tunai dilakukan secara luring. Persoalan utamanya terletak pada intermediasi dan pencatatan, bukan pada kemauan berderma.
- Dana kelolaan BPKH mencapai Rp180,72 triliun pada akhir 2025 dengan imbal hasil 6,86%, lalu Rp185,72 triliun per September 2026. Nilai manfaat yang menutup selisih biaya haji turun dari 75,4% nilai manfaat PIH bersih tahun sebelumnya pada 2023 menjadi 62,0% pada 2025, dan alokasi Rp6,70 triliun untuk musim 1447 H masih setara 58,3%, sebelum naik menjadi Rp8,83 triliun untuk musim 1448 H. Di pilar wakaf, CWLS ritel baru menghimpun Rp643,52 miliar secara kumulatif sejak 2020.
- Proyeksi 2027 menempatkan penghimpunan ZIS-DSKL on-balance pada rentang Rp12,04 sampai Rp15,32 triliun dan dana kelolaan BPKH pada rentang Rp200,35 sampai Rp218,34 triliun. Hanya skenario dorongan yang menyentuh target dana kelolaan BPKH 2026 sebesar Rp204 triliun.

Tahun 2026 menuntut ketiga pilar dana sosial umat, yaitu ZIS-DSKL, wakaf, dan dana haji, ditelaah bersama. Kemiskinan turun ke 8,07% atau 22,93 juta jiwa pada Maret 2026 (BPS, 2026b), tetapi jumlah itu jauh melampaui jangkauan program mana pun. Basis data penerima mulai dirapikan melalui Satu Data ZIS-DSKL (Agustus 2026), Survei Nasional ZISWAF memotret kedermawanan dari sisi rumah tangga, dan penyelenggaraan haji berpindah dari Kementerian Agama ke Kementerian Haji dan Umrah, sehingga BPKH berhadapan dengan mitra kebijakan baru.

7.1 Lanskap Makro: Kemiskinan, Kedermawanan, dan Jarak antara Potensi dan Realisasi

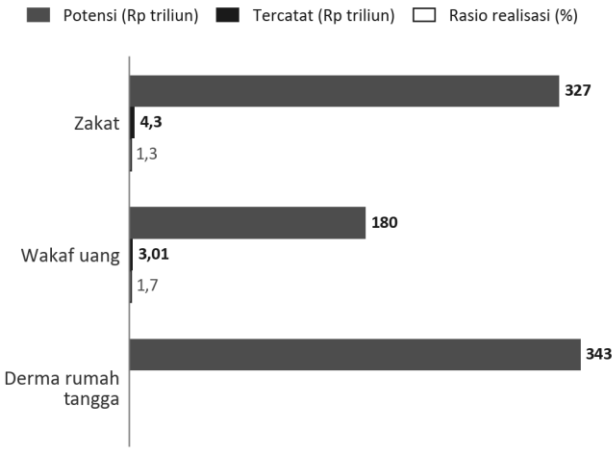
Ketiga pilar bekerja dengan logika berbeda. ZIS-DSKL berpijak pada UU 23/2011 tentang Pengelolaan Zakat dan dihimpun BAZNAS serta LAZ. Wakaf diatur UU 41/2004 dan dikelola nazhir dengan BWI sebagai pembina. Dana haji adalah setoran jemaah yang dikelola BPKH berdasarkan UU 34/2014, satu-satunya pilar yang membawa kewajiban mengembalikan hak kepada pemiliknya. Sejak 2025 Perpres 92/2025 membentuk Kementerian Haji dan Umrah, dan UU 14/2025 menjadi perubahan ketiga atas UU 8/2019 tentang Penyelenggaraan Ibadah Haji dan Umrah.

Tabel 7.1 Indikator Konteks Dana Sosial Umat

Indikator	Nilai	Posisi	Sumber
Persentase penduduk miskin	8,07%	Mar 2026	BPS
Jumlah penduduk miskin	22,93 juta	Mar 2026	BPS
Garis kemiskinan (Rp/kapita/bulan)	669.235	Mar 2026	BPS
Potensi zakat (Rp T)	327	Estimasi IPPZ	Puskas BAZNAS (2019)
Penghimpunan ZIS-DSKL tercatat (Rp T)	44,70	2025	BAZNAS (LPZN 2025)
Estimasi derma ZISWAF rumah tangga (Rp T)	343,08	12 bulan sebelum survei	Indikator Politik Indonesia (2026)

Indikator	Nilai	Posisi	Sumber
Potensi wakaf uang (Rp T/tahun)	180	Estimasi BWI	BWI, dikutip Kontan (2024)
Wakaf uang terhimpun (Rp T)	3,01	2025 (dasbor)	BWI (2026a)
Dana kelolaan haji (Rp T)	185,72	Sep 2026	BPKH (Times Indonesia, 2026)

Sumber: BPS (2026), BAZNAS (2026a), Puskas BAZNAS (2019), Indikator Politik Indonesia (2026), BWI (2026a), diolah.



Gambar 7.1 Potensi, Derma Rumah Tangga, dan Realisasi Tercatat Dana Sosial Umat (Rp Triliun)

Sumber: BAZNAS (2026a), Puskas BAZNAS (2019), Indikator Politik Indonesia (2026), dan BWI (2026a), diolah. Zakat tercatat adalah zakat maal on-balance sheet 2025. Potensi zakat adalah estimasi IPPZ Puskas BAZNAS dan potensi wakaf uang adalah angka yang disampaikan BWI, keduanya bukan pengukuran tahunan.

Kebutuhan dana sosial umat besar (Tabel 7.1), tetapi jarak antara potensi dan realisasi lebar (Gambar 7.1). Zakat maal yang tercatat di pembukuan OPZ pada 2025 hanya Rp4,30 triliun, sekitar 1,3% potensi Rp327 triliun versi Puskas BAZNAS. Wakaf uang terhimpun Rp3,01 triliun, sekitar 1,7% potensi Rp180 triliun per tahun versi BWI. Angka potensi adalah estimasi kapasitas, bukan pengakuan nyata pemberi. Survei Nasional ZISWAF memberi pembanding yang lebih membumi: Muslim dewasa mengaku mengeluarkan zakat maal sekitar Rp27,04 triliun setahun, 6,3 kali zakat maal tercatat di OPZ, dan bersama zakat fitrah Rp35,46 triliun, sekitar 7,1 kali zakat dan fitrah *on-balance* (Rp5,01

triliun). Jarak potensi dan realisasi bukan keengganan berzakat: dananya sudah keluar dari kantong, tetapi mengalir di luar jalur yang tercatat lembaga. Target penghimpunan yang dirumuskan dari angka potensi selalu tampak jauh dari jangkauan, sedangkan target yang berangkat dari derma yang sudah terjadi dapat dikejar melalui pencatatan.

CATATAN DATA

Catatan Keterbatasan Data

Penghimpunan off-balance sheet adalah dana yang dilaporkan dikelola di luar rekening OPZ dan tidak disamakan dengan dana kelolaan lembaga. Data wakaf uang dan tanah wakaf berbeda antara BWI dan Kementerian Agama, sehingga setiap angka disertai sumber dan tanggal posisinya. Angka BPKH memakai laporan keuangan audited, kecuali dana kelolaan dan imbal hasil 2025 yang bersumber dari paparan BPKH di DPR. Estimasi Survei Nasional ZISWAF berbasis pengakuan responden dan tidak sebanding langsung dengan pencatatan lembaga. Cut-off data bab ini 15 Oktober 2026, kecuali dana kelolaan BPKH September 2026 dan rincian BPIH 1448 H (diakses 2 November 2026).

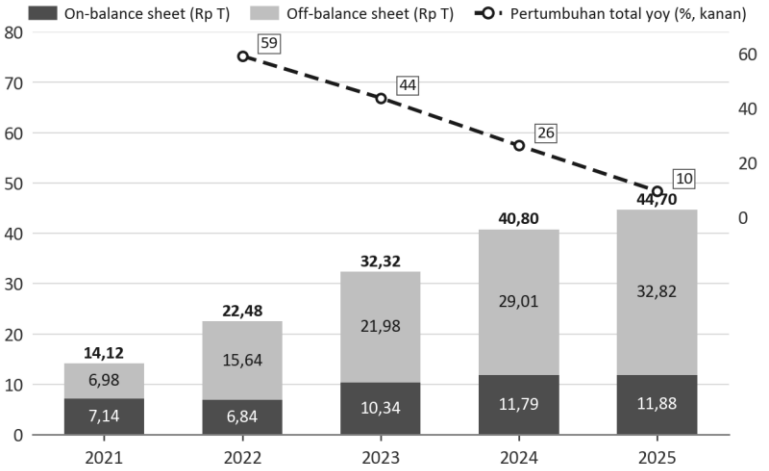
7.2 Kinerja Dana Sosial Umat: Potret Struktural

7.2.1 Penghimpunan ZIS-DSKL: Tumbuh di Nominal, Menyempit di Basis Muzaki

Tabel 7.2 Penghimpunan ZIS-DSKL Nasional dan Basis Muzaki, 2021–2025

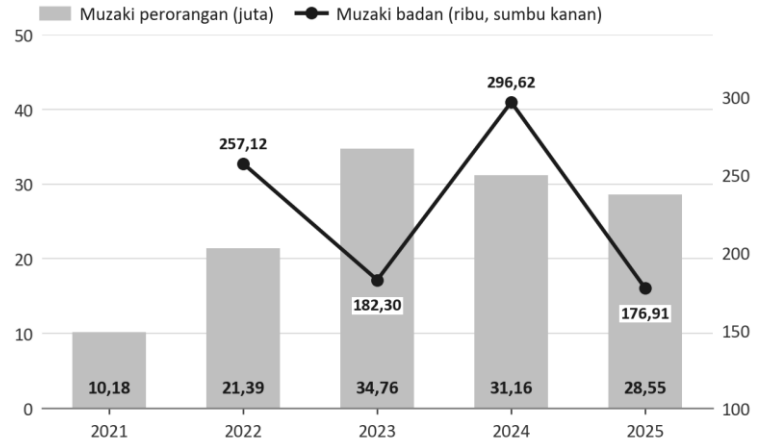
Indikator	2021	2022	2023	2024	2025
Total ZIS-DSKL (Rp T)	14,12	22,48	32,32	40,81	44,70
On-balance sheet (Rp T)	7,14	6,84	10,34	11,80	11,88
Off-balance sheet (Rp T)	6,98	15,64	21,98	29,01	32,82
Pangsa on-balance (%)	50,6	30,4	32,0	28,9	26,6
Muzaki perorangan (juta)	10,18	21,39	34,76	31,16	28,55
Muzaki badan (ribu)	n/a	257,12	182,30	296,62	176,91

Sumber: BAZNAS, Laporan Pengelolaan Zakat Nasional (LPZN) Akhir Tahun 2021-2025, 2026, diolah. Angka 2024 mengikuti LPZN 2025 (Tabel 2.2).



Gambar 7.2 Penghimpunan ZIS-DSKL On- dan Off-Balance Sheet serta Pertumbuhannya, 2021–2025

Sumber: BAZNAS, LPZN 2021-2025, 2026, diolah.



Gambar 7.3 Jumlah Muzaki Perorangan dan Badan, 2021–2025

Sumber: BAZNAS, LPZN 2021-2025, 2026, diolah.

Penghimpunan ZIS-DSKL naik lebih dari tiga kali lipat menjadi Rp44,70 triliun pada 2025, tetapi lajunya terus melambat dari 59% (2022) menjadi 9,5% (2025). Mesin pertumbuhannya adalah komponen *off-balance sheet*, bukan dana kelolaan lembaga, sehingga pangsa dana

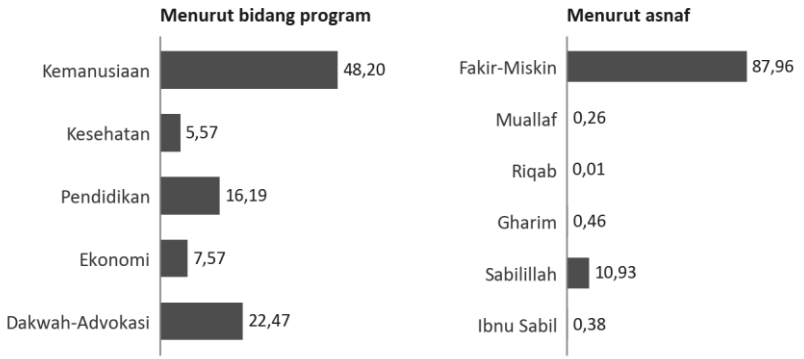
yang dibukukan OPZ menyusut dari 50,6% menjadi 26,6%. Pada 2025 penghimpunan *on-balance* praktis datar (+0,68%) karena zakat maal turun 1,78% dan kurban turun 13,46%. Basis muzaki bergerak berlawanan. Muzaki perorangan memuncak pada 2023 (34,76 juta) lalu turun menjadi 28,55 juta pada 2025, dan muzaki badan berfluktuasi tajam. Kepatuhan pelaporan LAZ Nasional yang turun dari 100% menjadi 92,86% (4 dari 56 belum melapor) menjelaskan sebagian penurunan 2025, tetapi penurunan muzaki perorangan sudah terjadi sejak 2024 dan bersifat riil. Dana yang datar dan muzaki yang berkurang menaikkan penghimpunan per muzaki dari sekitar Rp375 ribu (2024) menjadi Rp413 ribu (2025): penghimpunan makin bergantung pada muzaki bernilai besar. Kenaikan nisab zakat penghasilan sekitar 7% menjadi Rp7.640.144 per bulan untuk 2026 ikut menaikkan ambang wajib zakat, sehingga basis muzaki penghasilan tidak akan bertambah dengan sendirinya.

7.2.2 Struktur Organisasi Pengelola Zakat dan Pola Penyaluran

Tabel 7.3 Penghimpunan dan Penyaluran On-Balance Sheet per Jenis OPZ, 2025 (Rp Miliar)

Jenis OPZ	Jumlah	Penghimpunan	Penyaluran	Pangsa himpun (%)	Rasio salur (%)
BAZNAS RI	1	1.147,73	1.103,46	9,7	96,1
BAZNAS Provinsi	34	1.020,17	1.090,51	8,6	106,9
BAZNAS Kab/Kota	508	2.228,64	2.195,57	18,8	98,5
LAZ Nasional	56	6.714,27	6.366,78	56,5	94,8
LAZ Provinsi	44	445,68	406,45	3,8	91,2
LAZ Kab/Kota	105	319,62	303,49	2,7	95,0
Total	**748**	**11.876,11**	**11.466,27**	**100,0**	**96,5**

Sumber: BAZNAS, LPZN Akhir Tahun 2025, 2026, diolah. Rasio salur adalah penyaluran dibagi penghimpunan dikali 100. Jumlah BAZNAS kabupaten/kota mengikuti Tabel 2.1 LPZN (508), sedangkan Tabel 2.3 mencantumkan 507.



Gambar 7.4 Komposisi Penyaluran ZIS-DSKL menurut Bidang dan Asnaf, 2025 (%)

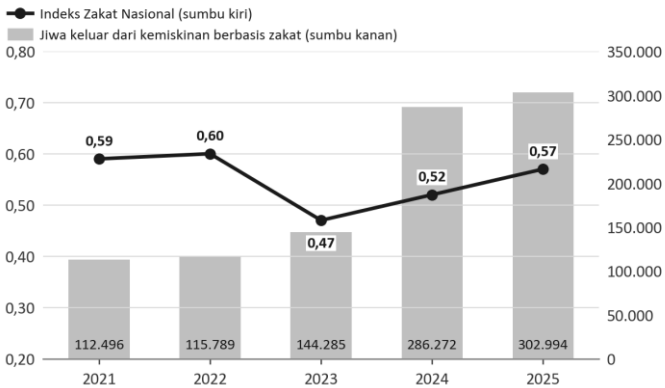
Sumber: BAZNAS, LPZN Akhir Tahun 2025 (Tabel 2.11 dan 2.12), 2026, diolah. Pangsa dihitung terhadap total masing-masing tabel, yaitu Rp9,65 triliun per bidang dan Rp10,55 triliun per asnaf. LPZN tidak memuat asnaf amil.

Struktur kelembagaan zakat timpang. Hanya 56 LAZ Nasional menghimpun 56,5% dana *on-balance*, lebih besar daripada gabungan seluruh BAZNAS di tiga tingkatan (37,1%) (Tabel 7.3). Rata-rata satu LAZ Nasional menghimpun sekitar Rp119,9 miliar, sedangkan rata-rata BAZNAS kabupaten/kota sekitar Rp4,4 miliar. Kepercayaan muzaki terkonsentrasi pada segelintir merek lembaga yang kuat, dan jaringan BAZNAS daerah yang luas belum menjadi saluran penghimpunan utama. Pada 2025 penghimpunan LAZ Nasional justru turun 1,68%, sedangkan LAZ kabupaten/kota tumbuh 29,18%.

OPZ menyalurkan 96,5% dana yang dihimpun; BAZNAS provinsi menyalurkan 106,9% dengan memakai saldo tahun sebelumnya, yang tidak diuraikan dalam LPZN. Penyaluran condong ke kebutuhan jangka pendek: bidang kemanusiaan menyerap 48,2% dan tumbuh 43,41% pada 2025, sedangkan bidang ekonomi hanya 7,6% (Gambar 7.4). Menurut asnaf, fakir dan miskin menerima 88,0%. Porsi ekonomi yang kecil ini bermasalah karena justru program ekonomi yang menjadi dasar pengukuran pengentasan kemiskinan (Subbab 7.2.3).

7.2.3 Dampak terhadap Kesejahteraan Mustahik

Dampak zakat terhadap kesejahteraan mustahik antara lain dibaca dengan model CIBEST (Beik dan Arsyianti, 2016), yang menilai kesejahteraan mustahik dari sisi material dan spiritual sekaligus dan kini menjadi salah satu alat ukur dalam kajian dampak BAZNAS.



Gambar 7.5 Indeks Zakat Nasional dan Jumlah Jiwa yang Keluar dari Kemiskinan, 2021–2025

Sumber: BAZNAS (2026b), Laporan Zakat dan Pengentasan Kemiskinan Nasional 2025 (Gambar 12 dan Tabel 8), dan Puskas BAZNAS, 2026, diolah.

Jumlah jiwa yang keluar dari kemiskinan berkat program zakat naik dari 112.496 (2021) menjadi 302.994 (2025) (Gambar 7.5), dihitung dari 634.248 mustahik program ekonomi dengan tingkat pengentasan 47,77%. BAZNAS menghitung kontribusinya sekitar 1,3% jumlah penduduk miskin nasional (September 2025). Lonjakan hampir dua kali lipat pada 2024 tidak diuraikan sumbernya dalam laporan, sehingga tidak dapat diatribusikan pada dampak program. Skor Indeks Zakat Nasional membaik dari 0,47 (2023) menjadi 0,57 (2025).

Capaian ini kecil secara proporsional: 302.994 jiwa setara sekitar 0,7% dari 43,74 juta penerima manfaat dalam LPZN 2025, dengan kemungkinan penghitungan ganda antarprogram. Persoalan mendasarnya ada pada desain pengukuran. Kaji Dampak Zakat memakai sampel purposif sekitar 50 mustahik per OPZ dan membandingkan kondisi sebelum dan sesudah menerima zakat tanpa kelompok pembanding, meskipun laporannya menyebut metode *difference-in-*

differences. Tanpa kelompok pembanding, efek zakat tidak dapat dipisahkan dari bantuan sosial pemerintah atau perbaikan ekonomi lokal.

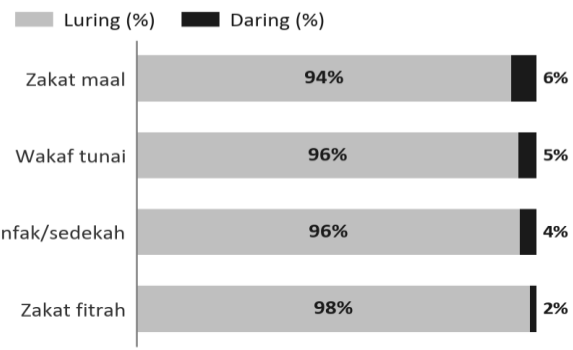
7.2.4 Perilaku Berderma Rumah Tangga: Bukti Survei Nasional ZISWAF 2026

Teori *warm-glow giving* (Andreoni, 1990) menjelaskan perilaku berderma rumah tangga: orang berderma bukan semata karena hasil akhirnya, tetapi juga karena kepuasan dari tindakan memberi itu sendiri. Memberi langsung kepada masjid, tetangga, atau keluarga adalah pilihan yang wajar, sebab kepuasan itu paling kuat ketika penerimanya dekat dan terlihat.

Tabel 7.4 Partisipasi dan Estimasi Nilai ZISWAF Muslim Dewasa dalam Setahun Terakhir

Jenis ZISWAF	Partisipasi (%)	Estimasi nilai (Rp T)	Pangsa (%)
Infak/sedekah	74,8 (sebulan terakhir)	221,73	64,6
Qurban	15,3 (rumah tangga)	52,32	15,2
Wakaf	5,8	33,58	9,8
Zakat maal	9,3	27,04	7,9
Zakat fitrah	98,5	8,42	2,5
Total ZISWAF	n.a.	**343,08**	**100,0**

Sumber: Indikator Politik Indonesia, Rilis Publik Survei Nasional ZISWAF, 5 Juni 2026, diolah.



Gambar 7.6 Saluran Pemberian ZISWAF menurut Jenis (%)

Sumber: Indikator Politik Indonesia, 2026, diolah.

INSIGHT CSED INDEF

Selisih antara derma rumah tangga Rp343,1 triliun dan penghimpunan tercatat Rp44,7 triliun adalah celah intermediasi, bukan celah kesadaran. Partisipasi zakat fitrah sudah 98,5% dan infak/sedekah 74,8%, tetapi lebih dari 93% pembayaran tunai dilakukan secara luring dan sekitar 80% pewakaf memberi lewat pengurus masjid, musala, atau pesantren. Strategi penghimpunan harus diarahkan pada pencatatan derma yang sudah terjadi di masjid dan lingkungan, bukan pada tambahan ajakan berzakat.

Berderma sudah menjadi kebiasaan yang nyaris universal: 98,5% Muslim dewasa membayar zakat fitrah dan 74,8% memberi infak atau sedekah dalam sebulan terakhir, dengan nilai sekitar Rp343,08 triliun setahun (Tabel 7.4). Infak dan sedekah menyumbang hampir dua pertiganya. Sebaliknya, partisipasi zakat maal hanya 9,3% dan wakaf 5,8%, dua jenis derma yang paling membutuhkan pengelolaan kelembagaan.

Cara memberinya tradisional. Lebih dari 93% pembayaran tunai untuk setiap jenis derma dilakukan secara luring (Gambar 7.6), dan sekitar 80% pewakaf menyalurkan wakaf lewat pengurus masjid, musala, pesantren, atau dayah (BWI, 2026b). Sesuai lensa *warm-glow*, memberi lewat jalur yang dekat dan kasatmata adalah pilihan rasional pemberi, bukan anomali. Angka survei adalah pengakuan responden atas 12 bulan sebelum survei, sedangkan LPZN adalah pencatatan lembaga per tahun kalender; keduanya saling melengkapi.

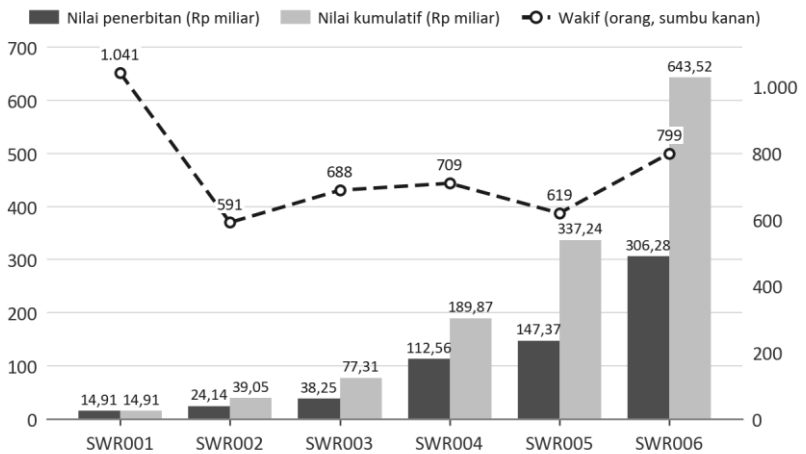
7.2.5 Wakaf Uang dan Instrumen Keuangan Sosial: CWLS dan CWLD

Tabel 7.5 Penerbitan CWLS Ritel per Seri, 2020–2025

Seri	Jenis	Penetapan	Nilai (Rp miliar)	Wakif
SWR001	Ritel	24 Nov 2020	14,912	1.041
SWR002	Ritel	07 Juni 2021	24,141	591
SWR003	Ritel	11 Juli 2022	38,253	688
SWR004	Ritel	04 Sep 2023	112,563	709
SWR005	Ritel	14 Okt 2024	147,373	619

Seri	Jenis	Penetapan	Nilai (Rp miliar)	Wakif
SWR006	Ritel	20 Okt 2025	306,28	799
Kumulatif			**643,52**	**4.447**

Sumber: Kementerian Keuangan (DJPPR), 2026, diolah. SWR006 terdiri dari 783 wakif perorangan dan 16 wakif institusi. Jumlah wakif kumulatif adalah penjumlahan per seri, sehingga wakif yang membeli lebih dari satu seri terhitung lebih dari sekali.



Gambar 7.7 Nilai Penerbitan CWLS per Seri dan Akumulasinya, 2020–2025 (Rp Miliar)

Sumber: Kementerian Keuangan (DJPPR), 2026, diolah.

Instrumen wakaf berbasis SBSN tumbuh dari basis kecil. Enam seri CWLS ritel sejak 2020 menghimpun Rp643,52 miliar secara kumulatif, dengan lompatan terbesar pada SWR006 (Rp306,28 miliar). Jumlah wakif per seri tidak bergerak dari kisaran 591–799, sementara rata-rata nilai per wakif naik dari sekitar Rp14,3 juta (SWR001) menjadi Rp383 juta (SWR006). Pertumbuhan CWLS ditopang wakif bernilai besar dan institusi, bukan perluasan partisipasi. Data wakaf uang nasional tidak andal. Dasbor BWI menampilkan kenaikan dari Rp0,82 triliun (2020) menjadi Rp3,01 triliun (2024), tetapi angka 2025 persis sama dengan 2024 dan tanpa tanggal posisi. Wakaf tunai yang diakui rumah tangga dalam setahun terakhir saja mencapai sekitar Rp5,56 triliun, melampaui akumulasi tercatat BWI. CWLD belum memiliki statistik agregat resmi.

7.2.6 Aset Tanah Wakaf: Kepastian Hukum dan Pemanfaatan

Tabel 7.6 Rekonsiliasi Data Tanah Wakaf Antarsumber

Indikator	BWI (dasbor Data Wakaf)	Kemenag	Catatan
Jumlah lokasi	435.768	n.a.	Dasbor tidak mencantumkan tanggal posisi
Bersertifikat	366.595 sertifikat	287.162 bidang (Apr 2026)	Satuan berbeda (sertifikat vs bidang)
Luas	277.203 ha	27.610,7 ha bersertifikat	Selisih hampir sepuluh kali lipat, cakupan berbeda
Belum bersertifikat	sekitar 37% (Jul 2026)	n.a.	Artikel resmi BWI
Nazhir tersertifikasi	6.682+	n.a.	Dasbor tidak mencantumkan tanggal posisi

Sumber: BWI, dasbor Data Wakaf Indonesia (diakses 19 Oktober 2026) dan artikel resmi BWI 14 Juli 2026, Kementerian Agama (rilis April 2026), diolah.

Tanah wakaf adalah aset terbesar umat dengan data yang paling tidak konsisten (Tabel 7.6). BWI mencatat 435.768 lokasi dengan 366.595 sertifikat dan luas 277.203 hektare, sedangkan Kementerian Agama mencatat 287.162 bidang bersertifikat seluas sekitar 27.610,7 hektare (April 2026). Selisih luas hampir sepuluh kali lipat dan satuan yang berbeda (sertifikat dan bidang) menunjukkan perbedaan definisi dan cakupan, sehingga keduanya tidak dibandingkan langsung.

Pemanfaatannya juga sempit: 65,2% tanah wakaf dipakai untuk masjid dan musala, 18,7% pendidikan, 8,9% sosial, dan hanya 4,8% kegiatan ekonomi (dasbor BWI). Aset sebesar itu melayani fungsi ibadah dan tidak menghasilkan arus kas untuk membiayai program sosial, padahal responden survei memandang wakaf sebagai sarana pembangunan jangka panjang, terutama pendidikan, dakwah, dan pemberdayaan ekonomi.

7.2.7 Dana Haji: Dana Kelolaan, Nilai Manfaat, dan Beban Subsidi BPIH

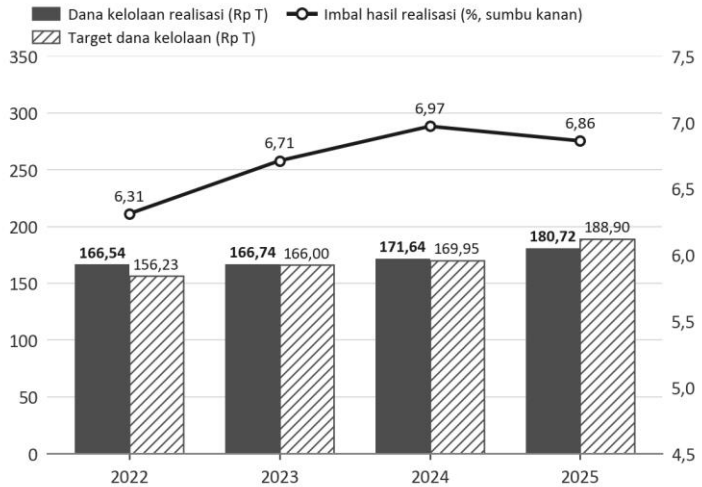
Pengelolaan dana haji dibaca dari sudut keadilan antargenerasi: nilai manfaat yang dinikmati jemaah yang berangkat tahun ini sebagian dihasilkan dari dana jemaah yang masih menunggu giliran.

Tabel 7.7 Kinerja Keuangan BPKH dan Struktur BPIH, 2023–2026

Indikator	2023	2024	2025	2026*
Total aset konsolidasian (Rp T)	220,76	221,05	238,96	n.a.
Aset investasi dan penempatan dana jemaah (Rp T)	n.a.	160,54	169,31	n.a.
Dana kelolaan (Rp T)	166,74	171,64	180,72	204,00
Imbal hasil (%)	6,71	6,97	6,86	7,90
Nilai manfaat PIH bersih (Rp T)	10,68	11,24	11,48	n.a.
Distribusi nilai manfaat ke rekening virtual (Rp T)	3,17	2,30	4,40	n.a.
Defisit PIH yang ditutup nilai manfaat (Rp T)	7,46	7,51	6,97	6,70
Rasio subsidi terhadap nilai manfaat PIH bersih t−1 (%)	75,4	70,4	62,0	58,3
BPIH rata-rata per jemaah (Rp juta)	90,05	93,41	89,41	87,41
Nilai manfaat per jemaah (Rp juta)	40,24	37,36	33,98	33,22

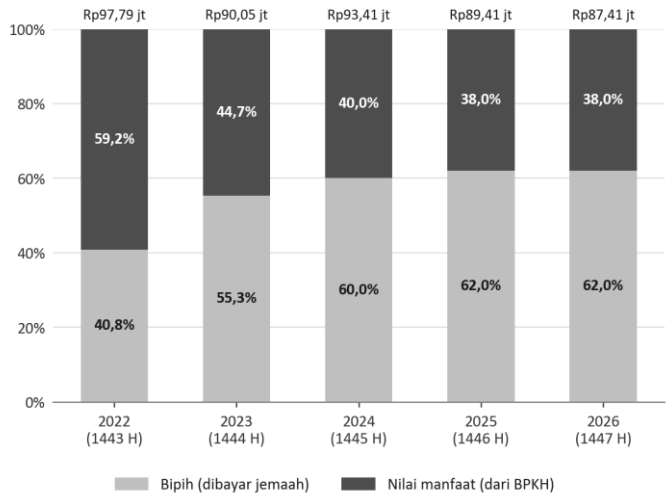
Sumber: BPKH, laporan keuangan konsolidasian audited 2023 dan 2025 (BPKH, 2024 dan 2026), Combined Report 2024 (BPKH, 2025a), Keppres 34/2025, paparan BPKH di Komisi VIII DPR (Bisnis.com, 2026, dan Investortrust, 2026a), Laporan Singkat Raker Komisi VIII DPR RI 6 Januari 2025, dan BPKH (2025b), 2026, diolah.

**Kolom 2026 berisi target BPKH untuk dana kelolaan dan imbal hasil, serta alokasi Keppres 34/2025 untuk defisit PIH. Dana kelolaan dan imbal hasil 2025 adalah angka paparan, bukan angka audited. Defisit PIH adalah beban PIH dikurangi pendapatan setoran jemaah berangkat. Kolom BPIH mengikuti musim haji (2023 = 1444 H sampai 2026 = 1447 H).*



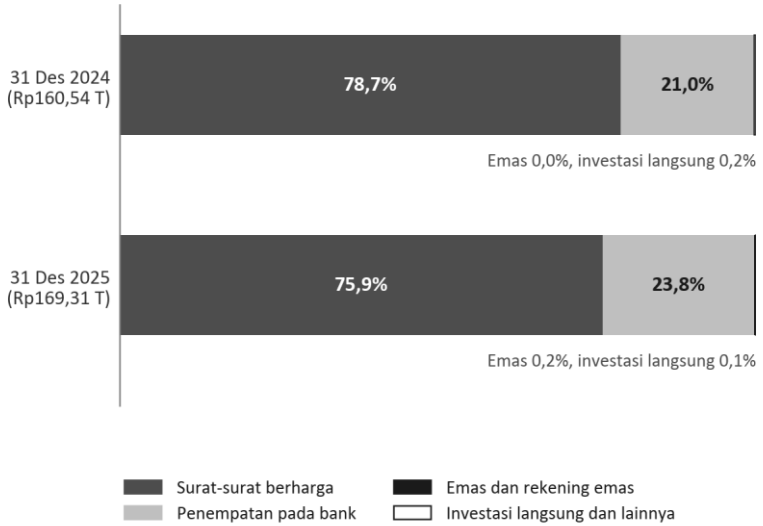
Gambar 7.8 Dana Kelolaan BPKH terhadap Target dan Imbal Hasil, 2022–2025

Sumber: BPKH, Laporan Tahunan 2022, Laporan Keuangan 2023, Combined Report 2024, dan paparan di Komisi VIII DPR (Investortrust, 2026a), diolah. Pembanding 2025 adalah proyeksi dana kelolaan Rp188,86 triliun.



Gambar 7.9 Komposisi BPIH Rata-rata per Jemaah: Bipih dan Nilai Manfaat, 2022–2026 (%)

Sumber: BPKH (2025a dan 2025b), Laporan Keuangan BPKH 2023, dan Laporan Singkat Raker Komisi VIII DPR RI 6 Januari 2025, diolah. Angka di atas batang adalah BPIH rata-rata per jemaah. Tahun menunjukkan musim haji. Tidak ada keberangkatan jemaah haji Indonesia pada 2020 dan 2021.



Gambar 7.10 Komposisi Aset Investasi dan Penempatan Dana Jemaah BPKH, 2024–2025 (%)

Sumber: BPKH, Laporan Keuangan Konsolidasian 2025 (audited), Laporan Posisi Keuangan per 31 Desember 2025 dan 2024, 2026, diolah.

Dana kelolaan BPKH tumbuh dari Rp166,54 triliun (2022) menjadi Rp180,72 triliun (2025) (Gambar 7.8 dan Tabel 7.7). Realisasinya melampaui target pada 2022–2024, tetapi pada 2025 hanya 95,7% proyeksi Rp188,86 triliun. Imbal hasil naik dari 6,31% (2022) ke 6,97% (2024), lalu turun tipis ke 6,86% (2025). Aset investasi dan penempatan dana jemaah mencapai Rp169,31 triliun per akhir 2025, sedangkan total aset konsolidasian Rp238,96 triliun juga memuat aset operasional dan entitas anak.

Struktur BPIH bergeser ke arah yang benar. Porsi Bipih yang dibayar jemaah naik dari 40,8% (2022, musim dengan kuota terbatas pascapandemi) menjadi 62,0% (2025 dan 2026), sementara nilai manfaat per jemaah turun dari Rp57,91 juta menjadi Rp33,22 juta (Gambar 7.9). Rasio subsidi, yaitu defisit PIH yang ditutup nilai manfaat dibanding nilai manfaat PIH bersih tahun sebelumnya, turun dari 75,4% (2023) menjadi 62,0% (2025), dan alokasi Rp6,70 triliun dalam Keppres 34/2025 untuk musim 1447 H setara 58,3%. Distribusi nilai manfaat ke

rekening virtual jemaah tunggu melonjak dari Rp2,30 triliun (2024) menjadi Rp4,40 triliun (2025). Meski demikian, lebih dari separuh hasil investasi setahun masih terserap jemaah yang berangkat.

Tekanan baru datang dari dua arah. Kesepakatan BPIH 1448 H (awal Oktober 2026) menaikkan BPIH rata-rata menjadi Rp98,47 juta dengan nilai manfaat Rp43,82 juta per jemaah (44,50%), total sekitar Rp8,83 triliun (InfoPublik, 2026; BPKH, 2026a): nilai manfaat per jemaah naik sekitar 32%, dan alokasinya setara sekitar 76,9% nilai manfaat PIH bersih 2025. Di sisi aset, portofolio BPKH sangat konservatif: 75,9% aset investasi dan penempatan berada di surat berharga dan 23,8% di penempatan bank, sedangkan emas dan investasi langsung masing-masing kurang dari 0,3% (Gambar 7.10). Nilai manfaat investasi langsung baru sekitar Rp200 miliar dari target Rp746 miliar (Investortrust, 2026a). Dengan komposisi ini, target imbal hasil 7,9% pada 2026 tidak tercapai tanpa menambah risiko.

7.2.8 Kebijakan dan Kelembagaan 2025–2026

Tabel 7.8 Kebijakan Kunci Dana Sosial Umat, 2025–2026

Tanggal	Kebijakan	Lembaga	Relevansi
8 Sep 2025	Perpres 92/2025 tentang Kementerian Haji dan Umrah	Presiden	Urusan haji pindah dari Kemenag ke Kemenhaj
4 Sep 2025	UU 14/2025, Perubahan Ketiga atas UU 8/2019 tentang Penyelenggaraan Ibadah Haji dan Umrah	DPR dan Presiden	Pasal 44 mengatur sumber BPIH (Bipih, nilai manfaat, dan lainnya) dengan perhitungan berbasis nilai manfaat. Pasal 48A mengatur perubahan BPIH di tahun berjalan
20 Okt 2025	Penetapan hasil penjualan CWLS ritel SWR006	Kemenkeu dan BWI	Rp306,28 miliar dari 799 wakif (783 individu dan 16 institusi)
13 Nov 2025	Keppres 34/2025 tentang BPIH 1447 H/2026 M	Presiden	Nilai manfaat Rp6,70 T untuk selisih BPIH reguler
3 Feb 2026	Keputusan Ketua BAZNAS 14/2026, zakat fitrah Rp50.000 per jiwa dan fidyah Rp65.000 per jiwa per hari (1447 H)	BAZNAS	Standar nominal zakat fitrah dan fidyah nasional

Tanggal	Kebijakan	Lembaga	Relevansi
21 Feb 2026	Keputusan Ketua BAZNAS 15/2026, nisab zakat penghasilan dan jasa Rp7.640.144 per bulan (Rp91.681.728 per tahun)	BAZNAS	Nisab naik sekitar 7% dari 2025
15 Apr 2026	Audiensi dan tindak lanjut integrasi data ZISWAF ke Satu Data Indonesia	Bappenas, BAZNAS, Kemenag	Basis data mustahik dapat terhubung ke DTSEN, uji coba Satu Data Masjid
6 Agu 2026	Peluncuran Satu Data ZIS-DSKL	Bappenas, Kemenag, BAZNAS	Data penerima ZIS-DSKL terbaca bersama DTSEN, mencegah penerima ganda

Sumber: JDIH BPK, Sekretariat Negara, Kementerian Keuangan, BAZNAS, dan portal Satu Data Indonesia, 2026, diolah.

Kebijakan 2025–2026 mengubah peta aktor dana sosial umat (Tabel 7.8). Perpres 92/2025 menjadikan Kementerian Haji dan Umrah mitra baru BPKH dalam pengusulan BPIH, dan Pasal 48A UU 14/2025 membuka ruang perubahan BPIH di tahun berjalan. Besaran nilai manfaat yang terserap setiap musim kini ditentukan negosiasi tahunan Kemenhaj, DPR, dan BPKH, dan BPIH 1448 H menjadi ujian pertama pola koordinasi ini.

Di pilar zakat, Satu Data ZIS-DSKL (Agustus 2026) adalah langkah paling relevan bagi 2027. Integrasi dengan DTSEN mengurangi penerima ganda dan mencatat penyaluran yang selama ini tersebar, tetapi manfaatnya baru terasa bila pencatatan meluas sampai ke masjid dan UPZ lingkungan, tempat sebagian besar derma rumah tangga terjadi.

7.3 Metodologi Proyeksi Outlook

Dua indikator diproyeksikan: penghimpunan ZIS-DSKL *on-balance sheet* dan dana kelolaan BPKH beserta nilai manfaatnya. Komponen *off-balance* tidak diproyeksikan karena berada di luar kendali OPZ, rasio subsidi BPIH dihitung tetapi tidak diproyeksikan, dan wakaf tidak diproyeksikan karena seri datanya tidak konsisten antarsumber. Setiap indikator memakai tiga skenario, yaitu tertahan, dasar, dan dorongan, dengan asumsi yang dapat diulang dari angka di tabel.

ZIS on-balance(t) = ZIS on-balance(t−1) × (1 + g)

Skenario tertahan memakai g 0,68% (pertumbuhan *on-balance* 2025). Skenario dasar memakai g 7,17%, pertumbuhan majemuk 2023–2025, agar lonjakan 2023 tidak mendominasi. Skenario dorongan memakai g 13,56%, pertumbuhan majemuk 2021–2025, dengan asumsi pencatatan melalui Satu Data ZIS-DSKL dan UPZ masjid berjalan.

Dana kelolaan(t) = Dana kelolaan(t−1) × (1 + g) · Nilai manfaat(t) = imbal hasil × rata-rata dana kelolaan

Skenario tertahan memakai pertumbuhan dana kelolaan 5,29% (realisasi 2025) dan imbal hasil 6,31% (terendah dalam empat tahun). Skenario dasar memakai pertumbuhan 7,03% (laju majemuk yang dilaporkan BPKH) dan imbal hasil 6,86% (realisasi 2025). Skenario dorongan mengikuti jalur target BPKH: Rp204 triliun pada 2026 (pertumbuhan 12,9%), 7,03% pada 2027, dan imbal hasil 7,9%. Rumus nilai manfaat ini menghasilkan Rp12,09 triliun untuk 2025, sama dengan angka BPKH.

Rasio subsidi(t) = Nilai manfaat untuk selisih BPIH(t) ÷ Nilai manfaat PIH bersih(t−1) × 100

Rasio subsidi mengukur porsi nilai manfaat PIH bersih tahun sebelumnya yang dipakai menutup selisih biaya haji. Pembilang 2023–2025 adalah defisit PIH dalam laporan operasional *audited*, dan pembilang 2026 adalah alokasi nilai manfaat dalam Keppres 34/2025.

CATATAN PEMBACA

Cara Membaca Angka Proyeksi

Angka proyeksi dalam bab ini adalah perhitungan analitis CSED INDEF dari tren historis dan asumsi skenario di atas. Angka tersebut menunjukkan orde besaran dan arah risiko, bukan prakiraan titik maupun target resmi BAZNAS, BWI, atau BPKH.

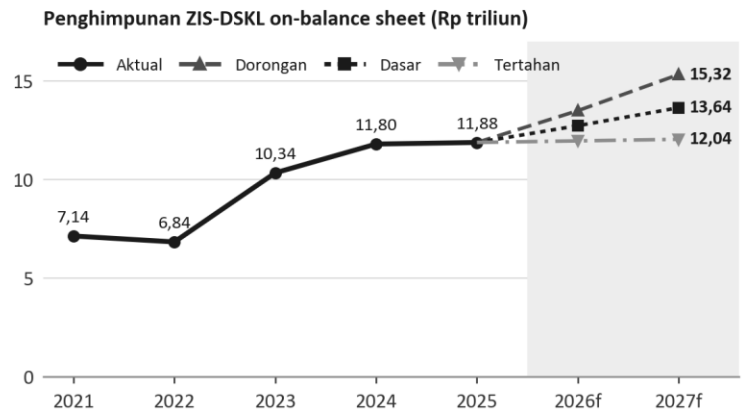
7.4 Outlook Dana Sosial Umat 2026–2027

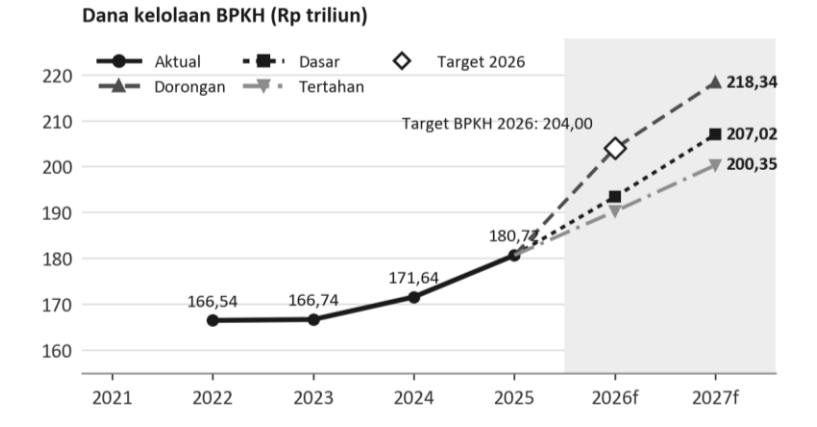
7.4.1 Proyeksi Indikator Utama

Tabel 7.9 Proyeksi Penghimpunan ZIS-DSKL On-Balance dan Dana Haji, 2026–2027

Indikator / skenario	2024 (aktual)	2025 (aktual)	2026f	2027f
ZIS on-balance, tertahan (Rp T)	11,80	11,88	11,96	12,04
ZIS on-balance, dasar (Rp T)	11,80	11,88	12,73	13,64
ZIS on-balance, dorongan (Rp T)	11,80	11,88	13,49	15,32
Dana kelolaan BPKH, tertahan (Rp T)	171,64	180,72	190,28	200,35
Dana kelolaan BPKH, dasar (Rp T)	171,64	180,72	193,42	207,02
Dana kelolaan BPKH, dorongan (Rp T)	171,64	180,72	204,00	218,34
Nilai manfaat, tertahan (Rp T)	11,54	12,09	11,71	12,32
Nilai manfaat, dasar (Rp T)	11,54	12,09	12,83	13,74
Nilai manfaat, dorongan (Rp T)	11,54	12,09	15,20	16,68

Sumber: Proyeksi CSED INDEF, 2026.





Gambar 7.11 Outlook Penghimpunan ZIS-DSKL On-Balance dan Dana Kelolaan BPKH, 2021–2027

Sumber: Proyeksi CSED INDEF, 2026.
Garis putus-putus menunjukkan skenario proyeksi dan area abu-abu menandai periode proyeksi.

Penghimpunan ZIS-DSKL *on-balance* 2027 berada pada rentang Rp12,04–15,32 triliun, dengan skenario dasar Rp13,64 triliun (Tabel 7.9 dan Gambar 7.11). Skenario dorongan pun jauh dari ambisi menaikkan penghimpunan zakat dari sekitar Rp30 triliun menjadi Rp162 triliun dalam lima tahun yang disebut dalam forum integrasi data ZISWAF (Satu Data Indonesia, 2026a), karena ambisi itu menuntut pertumbuhan sekitar 40% per tahun, jauh di luar jangkauan tren mana pun.

Dana kelolaan BPKH 2027 berada pada rentang Rp200,35–218,34 triliun, dengan skenario dasar Rp207,02 triliun. Target Rp204 triliun untuk 2026 hanya tercapai pada skenario dorongan, yang menuntut pertumbuhan 12,9% ketika realisasi 2025 hanya 5,29%. Nilai manfaat skenario dasar 2027 (Rp13,74 triliun) masih di bawah target nilai manfaat 2026 (Rp14,53 triliun). Dengan alokasi BPIH 1448 H sebesar Rp8,83 triliun, rasio subsidi kembali naik setelah tiga tahun menurun.

7.4.2 Pembacaan Skenario dan Indikator Pemicu

Per *cut-off*, penghimpunan ZIS-DSKL *on-balance* berada di antara skenario tertahan dan dasar, mengingat pertumbuhan 2025 hanya 0,68%

dan basis muzaki menyusut. Dana haji berada di bawah skenario tertahan: dana kelolaan Rp185,72 triliun per September 2026 setara sekitar Rp187,4 triliun bila disetahunkan, di bawah skenario tertahan 2026 (Rp190,28 triliun), tanpa tanda percepatan imbal hasil menuju 7,9%.

Empat indikator menandai pergeseran skenario: (i) penghimpunan *on-balance* semester I 2026 dalam LPZN tengah tahun BAZNAS, (ii) imbal hasil berjalan dalam laporan keuangan BPKH semester I 2026 dibanding target 7,9%, (iii) nilai manfaat untuk BPIH 1448 H dalam Keppres berikutnya, dan (iv) jumlah masjid dan UPZ yang masuk ke Satu Data ZIS-DSKL. Hasil penjualan SWR007 menjadi petunjuk awal berlanjut atau tidaknya lonjakan SWR006.

7.4.3 Faktor Pendorong dan Risiko Outlook 2027

Faktor pendorong outlook 2027:

a) Basis kedermawanan sangat lebar: estimasi derma rumah tangga sekitar Rp343,1 triliun setahun.

b) Satu Data ZIS-DSKL menghubungkan data penerima dengan DTSEN dan membuka jalan pencatatan derma akar rumput.

c) Instrumen wakaf berbasis SBSN terus terbit, dengan SWR006 lebih dari dua kali seri sebelumnya.

d) Dana kelolaan haji yang terus bertambah memberi ruang diversifikasi bila tata kelola investasi diperkuat.

Risiko utama outlook 2027:

a) Basis muzaki menyusut: muzaki perorangan turun 8,38% dan muzaki badan turun 40,36% pada 2025.

b) Penghimpunan *on-balance* nyaris datar, sementara total penghimpunan ditopang komponen *off-balance sheet* di luar kendali OPZ.

c) Target imbal hasil naik ketika 99,7% aset investasi berada di surat berharga dan penempatan bank.

d) Nilai manfaat yang terserap jemaah berangkat kembali naik dengan BPIH 1448 H.

e) Data wakaf yang tidak konsisten antara BWI dan Kemenag menghambat pemantauan.

f) Transisi kelembagaan haji ke Kemenhaj menuntut pola koordinasi baru dengan BPKH dan DPR dalam penetapan BPIH.

7.5 Pembelajaran Komparatif: Malaysia

Tabel 7.10 Perbandingan Pengelolaan Zakat dan Dana Haji Indonesia dan Malaysia

Aspek	Indonesia	Malaysia
Pengelola zakat	BAZNAS (pusat, provinsi, kabupaten/kota) dan LAZ, total 748 pengelola pada 2025. Pembayaran lewat OPZ bersifat sukarela	Majlis Agama Islam tiap negeri, misalnya LZS di Selangor
Penghimpunan zakat	Rp11,88 triliun on-balance dari 28,73 juta muzaki (nasional, 2025)	RM1,22 miliar dari lebih dari 380.000 pembayar (Selangor, 2024)
Mekanisme potong gaji	Inpres 3/2014, bersifat mendorong dan memfasilitasi pembayaran melalui BAZNAS, tidak mewajibkan	Skema potongan gaji LZS, sukarela lewat pemberi kerja. Sekitar 5.200 pemberi kerja terdaftar dari sekitar 150.000 perusahaan (2024)
Pengelola dana haji	BPKH (setoran BPIH dan nilai manfaat)	Lembaga Tabung Haji (tabungan dan agihan keuntungan)
Skala dana haji	Dana kelolaan Rp180,72 triliun (2025)	Simpanan RM91,75 miliar dan 9,54 juta penyimpan (2024)
Hasil untuk pemilik dana	Imbal hasil investasi 6,86% dan distribusi ke rekening virtual Rp4,40 triliun (2025)	Agihan keuntungan setelah zakat 3,25% (2024) dan 3,50% (2025)

Sumber: BAZNAS (2026a), Inpres 3/2014, BPKH (2026), Utusan Malaysia (2025), Lembaga Tabung Haji (2025), dan Malay Mail (2026), diolah.

Malaysia memiliki data terbuka untuk kedua pilar, tetapi modelnya berbeda. Zakat dikelola per negeri di bawah Majlis Agama Islam, sehingga Lembaga Zakat Selangor (LZS) adalah lembaga satu negeri. Lembaga Tabung Haji adalah lembaga tabungan yang membagikan keuntungan kepada penyimpan, sedangkan BPKH mengelola setoran BPIH yang hasilnya sebagian menutup biaya haji. Perbandingan

karenanya dilakukan per pembayar dan per mekanisme, bukan dari nilai absolut (Tabel 7.10).

Pelajaran pertama datang dari potong gaji. LZS menghimpun RM1,22 miliar pada 2024 dari lebih dari 380.000 pembayar, dengan potongan gaji sukarela melalui pemberi kerja sebagai salah satu saluran utama (Utusan Malaysia, 2025). Indonesia memiliki landasan serupa melalui Inpres 3/2014 yang meminta instansi dan BUMN memfasilitasi pembayaran zakat pegawai melalui BAZNAS. Pembedanya adalah eksekusi: LZS aktif mendatangi pemberi kerja dan tetap mengakui baru sekitar 5.200 dari kira-kira 150.000 perusahaan di Selangor yang terdaftar. Potong gaji adalah pekerjaan pemasaran institusional berkelanjutan, bukan soal regulasi.

Pelajaran kedua menyangkut transparansi dana haji. Tabung Haji mengumumkan agihan keuntungan setelah zakat setiap tahun: 3,10% (2023), 3,25% (2024), dan 3,50% (2025). Angka ini tidak dibandingkan langsung dengan imbal hasil investasi kotor BPKH (6,86%). Yang layak ditiru adalah pengumuman berkala hasil yang benar-benar diterima setiap akun penyimpan; BPKH sudah menyalurkan Rp4,40 triliun ke rekening virtual pada 2025, dan publikasi tingkat hasil per akun memperkuat rasa keadilan bagi jemaah tunggu.

7.6 Rekomendasi Kebijakan

1. Pencatatan derma akar rumput: jadikan masjid dan UPZ lingkungan titik pencatatan resmi melalui Satu Data ZIS-DSKL, tanpa memaksa dana pindah ke lembaga (Tabel 7.4, Gambar 7.6). Pelaksana: BAZNAS, Kemenag, dan Bappenas.
2. Batas porsi nilai manfaat untuk jemaah berangkat: tetapkan batas atas rasio subsidi dan umumkan distribusi nilai manfaat per rekening virtual jemaah tunggu setiap tahun. Pelaksana: Kemenhaj, BPKH, dan Komisi VIII DPR.
3. Laporan kinerja investasi BPKH berkala: publikasikan realisasi imbal hasil terhadap target, komposisi portofolio, dan realisasi investasi langsung (Gambar 7.10). Pelaksana: BPKH.

4. Standar nasional potong gaji zakat: naikkan Inpres 3/2014 menjadi standar operasional bersama bagi ASN dan BUMN, dengan BAZNAS aktif mendatangi pemberi kerja seperti praktik LZS. Pelaksana: Kemenag, BAZNAS, serta kementerian dan lembaga pembina ASN dan BUMN.

7.7 Kesimpulan

Ketiga pilar dana sosial umat bergerak di lintasan berbeda. Zakat tumbuh secara nominal tetapi ditopang dana *off-balance sheet*, sementara dana yang dibukukan lembaga datar dan basis muzaki menyempit. Wakaf besar dalam aset tetapi lemah dalam data dan produktivitas. Dana haji terus bertambah, tetapi tidak cukup cepat untuk mencapai target lembaga, dan porsi nilai manfaat yang terserap jemaah berangkat kembali naik pada 1448 H. Umat Indonesia tidak kekurangan kemauan berderma; yang kurang adalah jalur pencatatan dan intermediasi yang dipercaya. Agenda 2027 harus bergeser dari menambah ajakan ke memperbaiki data, mencatat derma yang sudah terjadi, dan menjaga keadilan antargenerasi dalam pemakaian nilai manfaat dana haji.

BAB 8

Peta Proyeksi 2027: Enam Sektor, Satu Gambaran

PESAN UTAMA BAB

- Keenam sektor menunjukkan kesenjangan konversi: pertumbuhan kuantitas yang kuat, tetapi pangsa pasar, daya saing, partisipasi, dan dampak riil yang tertinggal.
- Skenario baseline 2027 tidak menunjukkan lonjakan struktural di sektor mana pun, dan perubahan lintasan hanya mungkin jika kebijakan bergerak.
- Risiko bersama meliputi perlambatan makroekonomi, keterbatasan kapasitas kelembagaan, celah antara literasi dan inklusi, serta menipisnya partisipasi aktif dan kepercayaan pada instrumen dan platform syariah.

8.1 Enam Sektor dalam Satu Peta

Tabel 8.1 merangkum posisi terkini dan proyeksi 2027 keenam sektor. Indikator setiap sektor berbeda sifatnya: perbankan diukur melalui aset dan pangsa, IKNB melalui aset subsektor, pasar modal melalui kapitalisasi, sukuk, dan investor, fintech melalui inklusi dan penyaluran LPBBTI syariah, industri halal melalui peringkat global, ekspor, dan sertifikasi, serta dana sosial melalui penghimpunan ZIS-DSKL dan dana kelolaan haji.

Tabel 8.1 Ringkasan Posisi Terkini dan Proyeksi 2027

Sektor	Posisi terkini	Proyeksi 2027 (baseline)	Skenario pembanding
Perbankan syariah (Bab 2)	Aset Rp1.108,45 triliun dan pangsa 7,53% (September 2026)	Aset ≈Rp1.210–1.251 triliun, pangsa ≈7,4% (Desember 2027)	Target pangsa 10% memerlukan pertumbuhan aset ≈40,4% per tahun (≈Rp1.693 triliun)
IKNB syariah (Bab 3)	Aset Rp188,04 triliun (2025), Rp198,57 triliun (September 2026), pangsa sekitar 6,0% dari total aset keuangan syariah	Aset Rp209,40 triliun (2026f) dan Rp233,54 triliun (2027f)	*Upside* ISPIM: kontribusi/aset takaful hingga Rp40 triliun (basis perhitungan berbeda)
Pasar modal syariah (Bab 4)	Kapitalisasi ISSI Rp4.304,17 triliun (Oktober 2026), turun 52,02% dari puncak 2025. Investor syariah 238.433 dengan rasio investor aktif 11,86% (Juni 2026)	Kapitalisasi ISSI ≈Rp4.780 triliun, SBSN rupiah ≈Rp1.505 triliun, sukuk korporasi ≈Rp119,4 triliun, investor syariah ≈293 ribu (akhir 2027)	Skenario konservatif. Jika rasio investor aktif bertahan di 11,86%, investor aktif 2027 hanya sekitar 35 ribu, di bawah level 2021 (36.067)
Ekonomi digital dan fintech syariah (Bab 5)	Inklusi keuangan syariah 13,24% dan literasi 43,07% (SNLIK 2026). Penyaluran LPBBTI syariah Rp2.015,84 miliar (2025), turun 38,7% dari 2024	Inklusi 13,24–13,77% (dasar 13,54%), penyaluran LPBBTI syariah Rp1,16–2,32 triliun (dasar Rp1,59 triliun)	Skenario pemulihan pun baru mencapai sekitar 71% penyaluran 2024. TWP90 segmen syariah 75,36% pada akhir 2025
Industri halal (Bab 6)	Peringkat GIEI ke-4, ekspor Jan–Mar 2026 USD 15,64 miliar (+2,52%), ±15,13 juta produk bersertifikat (14 Oktober 2026)	Peringkat 3–4, ekspor +4–6% per tahun, sertifikasi 18–22 juta produk, HVC 25–28% PDB	Pesimis: peringkat ±5, ekspor <3%. Optimis: peringkat ke-3, ekspor >8%, sertifikasi >22 juta
Dana sosial umat (Bab 7)	ZIS-DSKL Rp44,70 triliun (2025, tumbuh 9,54%), dengan Rp11,88 triliun (26,6%) tercatat on-balance. Dana kelolaan BPKH Rp185,72 triliun (September 2026)	ZIS on-balance Rp12,04–15,32 triliun (dasar Rp13,64 triliun), dana kelolaan BPKH Rp200,35–218,34 triliun (dasar Rp207,02 triliun)	Target dana kelolaan BPKH 2026 (Rp204 triliun) hanya tercapai pada skenario dorongan. Ambisi zakat Rp162 triliun dalam lima tahun menuntut pertumbuhan sekitar 40% per tahun

8.2 Tiga Pola Lintas Sektor

8.2.1 Kuantitas Tumbuh, Pangsa dan Daya Saing Tertinggal

Di keenam sektor, ukuran kuantitas tidak lagi cukup sebagai indikator keberhasilan. Pertumbuhan dua digit perbankan syariah belum mengembalikan pangsanya ke puncak 2024 (Subbab 2.1.2). IKNB syariah tumbuh di bawah rata-rata keuangan syariah nasional (Subbab 3.1). Investor pasar modal syariah terdaftar bertambah pesat, tetapi rasio investor aktif merosot ke 11,86% (Subbab 4.2.5). Kanal digital ramai, tetapi inklusi keuangan syariah tertahan di sekitar 13% dan penyaluran LPBBTI syariah turun 38,7% (Bab 5). Sertifikasi halal melonjak belasan kali lipat, sedangkan ekspor produk halal hanya tumbuh satu digit (Subbab 6.2). Penghimpunan ZIS-DSKL naik, tetapi dana yang dibukukan lembaga nyaris datar dan muzaki perorangan berkurang (Subbab 7.2.1).

8.2.2 Divergensi di Dalam Setiap Sektor

Rata-rata sektor menutupi lintasan yang sangat berbeda: takaful yang stagnan di samping LJKK yang tumbuh cepat, BUS yang dominan di samping BPRS yang tertekan, saham yang rentan di samping sukuk yang konsisten, kanal digital bank besar di samping LPBBTI syariah yang menyusut, modest fashion berperingkat pertama dunia di samping subsektor halal yang melemah, serta zakat *off-balance* di samping wakaf yang lemah data. Intervensi kebijakan harus dirancang per segmen, bukan per sektor secara agregat.

8.2.3 Keuangan dan Produksi yang Belum Tersambung

Tiga temuan menunjuk pada satu persoalan. Pembiayaan perbankan syariah pada rantai nilai halal tumbuh lebih dari empat kali laju rantai nilai halal itu sendiri (Subbab 2.4.2). Lemahnya integrasi industri halal dan keuangan syariah menjadi penyebab utama turunnya peringkat Indonesia pada SGIE 2025/2026 (Subbab 6.4.4). Koefisien pembiayaan syariah terhadap tenaga kerja sektoral lebih negatif daripada kredit konvensional (Subbab 2.2.1). Pembiayaan belum diarahkan ke aktivitas yang menciptakan nilai tambah dan lapangan kerja. Pasar modal mengulang

pola yang sama: sukuk korporasi baru 18,94% dari total sukuk dan obligasi korporasi, dibanding 85,06% di Malaysia.

8.3 Faktor Penentu dan Risiko Bersama

Beberapa faktor menentukan apakah baseline terwujud, membaik, atau memburuk. Ekonomi tumbuh 5,47% pada Kuartal III-2026 dan PMI manufaktur kembali ekspansif, tetapi defisit transaksi berjalan melebar ke 3,3% PDB di tengah risiko geopolitik dan volatilitas komoditas, sementara ruang fiskal untuk stimulus tambahan terbatas.

Penundaan kewajiban sertifikasi halal hingga Oktober 2028 memberi jeda kapasitas tetapi mengendurkan dorongan kepatuhan. Konsultasi MSCI untuk menurunkan Indonesia ke *standalone market*, dengan keputusan paling lambat Juni 2027, menekan pasar modal syariah dan sentimen investor ritel. Kesenjangan literasi dan inklusi keuangan syariah yang tidak bergerak menunjukkan permintaan laten yang belum menemukan akses. Fragmentasi regulasi menghambat kebijakan integratif seperti ISPIM dan pembiayaan rantai nilai halal. Kasus gagal bayar DSI dan rendahnya rasio investor aktif membuktikan bahwa perluasan produk dan platform tidak otomatis menghasilkan keterlibatan yang sehat.

Tabel 8.2 Faktor Pendorong dan Risiko Lintas Sektor

Dimensi	Faktor pendorong	Risiko
Pasar	Populasi Muslim besar, pasar ekonomi Islam global diproyeksikan mencapai USD 12–13 triliun pada 2029	Penurunan jumlah kelas menengah (46,7 juta jiwa pada 2025) dan sensitivitas harga, volatilitas saham syariah (kapitalisasi ISSI turun 52,02% hingga Oktober 2026), serta ancaman reklasifikasi MSCI ke *standalone market*
Kelembagaan	Roadmap RP3SI, KPKS, bulion, SRIA, CWLD, Satu Data ZIS-DSKL, Kawasan Industri Halal	Fragmentasi regulasi, kapasitas LPH dan auditor, konsolidasi KBMI 1, data wakaf dan zakat yang belum satu angka

Dimensi	Faktor pendorong	Risiko
Pembiayaan	Momentum LJKK syariah, pembiayaan UMKM syariah Rp217,86 triliun (Maret 2026)	FDR mendekati 88–89%, NPF BPRS di atas 10%, TWP90 LPBBTI syariah 75,36% (akhir 2025)
Partisipasi dan kepercayaan	Sukuk ritel SR025 Rp29,77 triliun dari 93.548 investor, tambahan sekitar 8,6 juta SID pada semester I 2026, kemitraan fintech syariah dengan bank syariah	Rasio investor aktif 11,86%, kasus gagal bayar DSI dan TWP90 LPBBTI syariah, muzaki perorangan turun 8,38% (2025)
Makroekonomi	Inflasi terkendali (3,23% pada Oktober 2026), PMI manufaktur 54,0 (Oktober 2026), dan PDB Kuartal III-2026 tumbuh 5,47%	Defisit transaksi berjalan 3,3% PDB, ketegangan geopolitik

8.4 Menafsirkan Skenario

Skenario dalam buku ini adalah alat berpikir. Skenario perbankan bersifat mekanis, skenario IKNB berbasis CAGR historis yang tervalidasi terhadap data 2025, skenario pasar modal konservatif dengan risiko ke bawah hingga keputusan final MSCI, skenario fintech syariah dan dana sosial disertai indikator pemicu yang dapat dipantau, dan skenario industri halal bertumpu pada asumsi implementasi kebijakan. Jarak antara skenario bawah dan atas lebih penting daripada angka titiknya: jarak itulah yang menunjukkan seberapa besar hasil 2027 ditentukan oleh pilihan kebijakan, bukan oleh ukuran potensi pasar.

BAB 9

Agenda Kebijakan Lintas Sektor Menuju 2027

PESAN UTAMA BAB

- Agenda kebijakan lintas sektor bertumpu pada empat prioritas: kerangka hukum dan koordinasi, penyambungan pembiayaan dengan produksi, fondasi data dan pengukuran dampak, serta pendalaman inklusi.
- Kriteria keberhasilan bergeser dari indikator keluaran (jumlah sertifikat, jumlah investor terdaftar, volume pembiayaan) ke indikator hasil (ekspor, produktivitas, lapangan kerja, pangsa, investor aktif).

Rekomendasi khusus sektor diuraikan pada Subbab 2.6, 3.6, 4.6, 5.7, 6.6, dan 7.6. Bab ini memuat rekomendasi yang hanya dapat berjalan bila dikerjakan lintas sektor, karena persoalan keenam sektor saling terkait.

9.1 Satu Kerangka Hukum dan Koordinasi

Regulasi keuangan syariah tersebar di banyak peraturan, dan program industri halal maupun dana sosial melibatkan banyak kementerian dan lembaga. Pemerintah, OJK, dan BI perlu menyusun kerangka hukum terpadu keuangan syariah yang menyatukan pengaturan perbankan, IKNB, dan pasar modal syariah, mengikuti *Islamic Financial Services Act* (IFSA) 2013 di Malaysia; fragmentasi POJK, PMK, dan undang-undang sektoral saat ini memperlambat kebijakan integratif seperti ISPIM. Di pasar modal syariah, peta jalan lanjutan dengan target kuantitatif menggantikan Roadmap Pasar Modal Syariah 2020–2024

yang telah berakhir. Di industri halal, Satuan Tugas Nasional Industrialisasi Halal di bawah Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian memakai indikator hasil sebagai ukuran kinerja bersama. Di perbankan syariah, rekomendasi KPKS tentang penempatan dana pemerintah di lembaga keuangan syariah dilaksanakan terjadwal dan terukur. Di dana sosial, Inpres 3/2014 dinaikkan menjadi standar operasional bersama bagi ASN dan BUMN, dan batas porsi nilai manfaat dana haji bagi jemaah berangkat ditetapkan untuk menjaga keadilan antargenerasi. Keenamnya menuntut satu arah dan satu pengendali yang jelas.

Koordinasi ini membutuhkan ekosistem kolaborasi yang lebih luas daripada pemerintah. Mukhlisin (2026) mengusulkan ekosistem heksa heliks ABG-MAC: akademisi menghasilkan riset, standardisasi, dan talenta; dunia usaha menggerakkan investasi dan industri halal; pemerintah menyediakan regulasi, insentif, dan perlindungan konsumen; media memperluas literasi dan transparansi; agregator menghubungkan pelaku, produk, pasar, dan pembiayaan dalam rantai nilai halal; dan komunitas, termasuk UMKM, pesantren, koperasi, dan gerakan ekonomi berbasis masjid, memperkuat partisipasi masyarakat. Sinergi keenamnya memastikan pertumbuhan ekonomi halal tercermin dalam pengurangan kemiskinan dan pemerataan kesejahteraan, bukan hanya dalam aset dan transaksi.

9.2 Menyambungkan Pembiayaan Syariah dengan Produksi

Temuan paling konsisten lintas bab adalah pembiayaan syariah yang belum terarah ke sektor riil produktif. Agenda ini memiliki lima lapis. Pertama, Bank Indonesia dan OJK membentuk skema pembiayaan rantai nilai halal (*Halal Value Chain Financing*) yang menghubungkan pembiayaan syariah dengan industri makanan, kosmetik, farmasi, fesyen Muslim, dan UMKM halal melalui kontrak syariah yang mendukung produksi dan ekspor, bukan konsumsi; langkah ini menjawab langsung penyebab utama turunnya peringkat GIEI 2025/2026. Kedua, bank

syariah mengarahkan pembiayaan ke sektor padat karya dan rantai nilai halal dengan porsi bagi hasil yang lebih besar. Ketiga, insentif investasi di Kawasan Industri Halal mensyaratkan target penyerapan tenaga kerja. Keempat, perluasan *underlying* PASBI dan KLM Syariah serta diversifikasi penerbit sukuk korporasi menjadikan sukuk korporasi jalur pembiayaan sektor riil yang lebih luas. Kelima, skema pembiayaan berjenjang (*graduation financing*) yang mengintegrasikan zakat, wakaf, pembiayaan mikro syariah, dan fintech P2P syariah menggeser pembiayaan digital dari konsumtif ke produktif, mengingat pinjaman online untuk modal kerja produktif baru 2,3%.

9.3 Memperkuat Fondasi Data dan Pengukuran Dampak

Kualitas kebijakan bergantung pada kualitas data, dan setiap bab menemukan celah data yang sama seriusnya. (1) OJK menyediakan ekspor data terstruktur (API atau unduhan massal) di Portal Data SJK Terintegrasi, karena seri bulanan perbankan syariah terputus sejak pemindahan Statistik Perbankan Syariah. (2) OJK, KSEI, dan DJPPR mengharmonisasikan definisi sukuk korporasi, NAB dan dana kelolaan reksa dana syariah, serta investor syariah, lalu memublikasikan data granular. (3) OJK dan KNEKS memublikasikan klasifikasi syariah dalam statistik ITSK dan *sandbox*, data transaksi digital keuangan syariah agregat, dan indikator kinerja KDEKS. (4) Kemenparekraf dan KNEKS membangun basis data resmi media dan rekreasi halal. (5) BWI, Kemenag, dan ATR/BPN merekonsiliasi data wakaf uang dan tanah wakaf menjadi satu angka nasional bertanggal posisi. Pengukuran juga harus bergeser dari volume ke dampak: kartu skor berbasis dampak seperti VBI Malaysia melengkapi rasio kehati-hatian perbankan, industri halal dinilai dari ekspor, produktivitas, investasi, dan lapangan kerja, dan studi dampak zakat memakai desain kontrafaktual, misalnya *difference-in-differences* dengan kelompok bukan penerima atau *matching* dengan data DTSEN.

9.4 Memperdalam Inklusi: dari Literasi ke Akses dan Ketahanan Finansial

Literasi keuangan syariah sudah relatif memadai, tetapi inklusinya tertahan di sekitar 13%: hambatan utamanya akses, bukan pengetahuan. Menjadikan bank syariah penyalur bantuan sosial adalah titik ungkit inklusi yang murah dan cepat. Di fintech syariah, kemitraan dengan bank syariah, agen digital, dan platform berbasis pengguna besar, terutama di wilayah berinklusi rendah, lebih efektif daripada menambah program literasi. Di pasar modal syariah, persoalannya adalah keterlibatan setelah rekening dibuka, sehingga sukuk ritel dijadikan pintu masuk ke produk syariah lain. Di IKNB, insentif fiskal kontribusi takaful dan pilot ISPIM memperluas perlindungan sosial berbasis solidaritas. Perluasan akses harus disertai perlindungan, yaitu pengawasan berbasis peringatan dini, audit aset dasar pembiayaan, dan pemisahan rekening dana pemberi dana pada LPBBTI syariah, agar akses tidak berubah menjadi penumpukan risiko.

Inklusi juga harus diarahkan ke ketahanan finansial rumah tangga. Garis kemiskinan Maret 2026 setara Rp3.091.866 per rumah tangga per bulan, dengan rata-rata 4,62 anggota per rumah tangga miskin (BPS, 2026). Kelas menengah menyusut menjadi 46,7 juta jiwa pada 2025, sementara sekitar 142 juta orang atau 50,4% penduduk berada di kelompok menuju kelas menengah yang belum memiliki ketahanan terhadap guncangan (IFPA, 2026). Tantangannya bukan hanya mengentaskan kemiskinan, tetapi mencegah kelompok menuju kelas menengah dan kelas menengah jatuh kembali ke kerentanan.

Akses digital yang tumbuh lebih cepat daripada kapasitas pengambilan keputusan keuangan memunculkan risiko baru: utang konsumtif, penipuan digital, investasi ilegal, penyalahgunaan data pribadi, dan produk yang tidak sesuai kebutuhan. Perlindungan konsumen harus preventif melalui edukasi berkelanjutan, transparansi produk, dan pengawasan perilaku pelaku usaha jasa keuangan, termasuk penerapan POJK 6/2026 tentang Perilaku Penyampai Informasi Sektor

Jasa Keuangan, dan efektivitasnya diukur dari kemampuan masyarakat menghindari kerugian, bukan dari jumlah regulasi.

Indonesia juga membutuhkan lebih banyak perencana keuangan syariah yang kompeten, tersertifikasi, dan berizin. Perannya mencakup pendampingan pengelolaan pendapatan halal, utang, dana darurat, investasi, dana pensiun, zakat, wakaf, hingga perencanaan waris, bukan pemasaran produk. Agenda 2027 karenanya bergerak dari literasi ke inklusi lalu ke ketahanan finansial melalui lima langkah: (i) mobilitas sosial melalui pekerjaan produktif, pendidikan berkualitas, dan pembiayaan syariah yang legal; (ii) ketahanan keuangan keluarga melalui perencanaan keuangan, perlindungan risiko, dana darurat, dan kesiapan pensiun; (iii) perlindungan konsumen digital melalui pengawasan, edukasi, transparansi, dan penegakan hukum; (iv) pengembangan profesi perencana keuangan syariah melalui kompetensi, sertifikasi, etika, dan tata kelola perizinan; serta (v) optimalisasi ZISWAF sebagai instrumen pemberdayaan ekonomi tanpa mengurangi tanggung jawab negara dalam perlindungan sosial.

Tabel 9.1 Matriks Agenda Prioritas Lintas Sektor

Agenda	Pemangku utama	Sektor
Kerangka hukum terpadu keuangan syariah	Pemerintah, OJK, BI	IKNB, Perbankan
Alokasi proporsional stimulus dan dana pemerintah	Kemenkeu, Bank Indonesia	Perbankan
Pendalaman pasar uang syariah (repo sukuk, wadiah facility)	Bank Indonesia, Kemenkeu	Perbankan
Pembiayaan ke sektor padat karya dan bagi hasil	BSI dan industri perbankan syariah	Perbankan
Kartu skor berbasis dampak (VBI)	OJK, KPKS	Perbankan
Integrasi perlindungan sosial (ISPIM) dan insentif fiskal takaful	BPJS, OJK, BAZNAS, Kemenkeu	IKNB
Mitigasi risiko fintech P2P syariah dan pembiayaan produktif	OJK	Fintech syariah, IKNB
Peta jalan pasar modal syariah lanjutan dengan target kuantitatif	OJK	Pasar modal
Aktivasi investor syariah dan sukuk ritel sebagai pintu masuk	OJK, BEI, KSEI, DJPPR	Pasar modal

Agenda	Pemangku utama	Sektor
Perluasan underlying PASBI dan diversifikasi penerbit sukuk korporasi	Bank Indonesia, OJK, Kemenkeu	Pasar modal
Harmonisasi statistik pasar modal syariah	OJK, KSEI, DJPPR	Pasar modal
Penyelesaian kasus gagal bayar, pengawasan peringatan dini, dan perlindungan dana pemberi dana LPBBTI syariah	OJK	Fintech syariah
Kemitraan digital dan statistik fintech syariah yang terpisah	OJK, KNEKS, bank syariah	Fintech syariah
Satgas Nasional Industrialisasi Halal	Kemenko Perekonomian, BPJPH, KNEKS, Kemenperin, Kemendag, BKPM, BI, OJK	Industri halal
Beyond certification dan kapasitas LPH/auditor	BPJPH	Industri halal
Perluasan KIH dengan insentif berbasis serapan kerja	Kemenperin	Industri halal
Skema Halal Value Chain Financing	Bank Indonesia, OJK, bank syariah	Halal, Perbankan
Perbaikan data dan portal statistik	OJK, Kemenparekraf, KNEKS	Perbankan, Halal
Pencatatan derma akar rumput dan satu angka wakaf nasional	BAZNAS, Kemenag, BWI, Bappenas, ATR/BPN	Dana sosial
Batas porsi nilai manfaat dan laporan kinerja BPKH	Kemenhaj, BPKH, Komisi VIII DPR	Dana sosial
Standar nasional potong gaji zakat dan evaluasi dampak dengan kelompok pembanding	Kemenag, BAZNAS, Puskas BAZNAS	Dana sosial

9.5 Penutup: Tahun 2027 sebagai Ujian

Tahun 2027 menguji apakah ekonomi syariah Indonesia bergerak dari pertumbuhan angka menuju pertumbuhan yang bermakna. Fondasinya kuat: aset terus naik, kanal digital berkembang, sertifikasi melonjak, dan pasar global membesar. Namun fondasi itu belum memenangkan pangsa pasar, daya saing, dan dampak sosial-ekonomi.

Potensi pasar Muslim terbesar di dunia bukan lagi penentu, karena keunggulan itu sudah dimiliki Indonesia sejak awal. Penentunya ada di tiga level. Di level makro, kecepatan dan konsistensi kebijakan pemerintah yang afirmatif terhadap ekonomi halal dan keuangan syariah. Di level meso, sinergi industri halal, keuangan syariah, dan pemerintah untuk membangun fondasi yang kompetitif dalam menangkap permintaan halal domestik dan global. Di level mikro, perbaikan lapangan kerja dan perlindungan sosial yang memperkuat ekonomi rumah tangga. Jarak antara skenario bawah dan atas pada 2027 ditentukan sepenuhnya oleh pilihan kebijakan yang diambil mulai sekarang.

Daftar Pustaka

Andreoni, J. (1990). Impure altruism and donations to public goods: A theory of warm-glow giving. *The Economic Journal*, 100(401), 464–477.

Asosiasi Fintech Syariah Indonesia (AFSI). (2026). *Anggota AFSI* [Laman keanggotaan]. Diakses 15 Oktober 2026, dari https://fintechsyariah.id

Asosiasi Penyelenggara Jasa Internet Indonesia (APJII). (2026). Survei Internet Indonesia 2026: Profil Pengguna Internet dan Perilaku Digital Masyarakat Indonesia. APJII.

Badan Amil Zakat Nasional (BAZNAS). (2024). *Laporan pengelolaan zakat nasional 2023*. Diakses 19 Oktober 2026, dari baznas.go.id

Badan Amil Zakat Nasional (BAZNAS). (2025). *Laporan pengelolaan zakat nasional akhir tahun 2024*. Diakses 19 Oktober 2026, dari baznas.go.id

Badan Amil Zakat Nasional (BAZNAS). (2026a). *Laporan pengelolaan zakat nasional akhir tahun 2025*. Diakses 19 Oktober 2026, dari baznas.go.id

Badan Amil Zakat Nasional (BAZNAS). (2026b). *Laporan zakat dan pengentasan kemiskinan nasional 2025*. Jakarta: BAZNAS.

Badan Amil Zakat Nasional (BAZNAS). (2026c, 3 Februari). *Ramadan 2026, BAZNAS RI tetapkan zakat fitrah Rp50 ribu*. Diakses 19 Oktober 2026, dari baznas.go.id

Badan Amil Zakat Nasional (BAZNAS). (2026d, 24 Februari). *BAZNAS RI tetapkan nisab zakat penghasilan dan jasa 2026 Rp7.640.144 per bulan*. Diakses 19 Oktober 2026, dari baznas.go.id

Badan Besar Standardisasi dan Pelayanan Jasa Industri Kimia, Farmasi dan Kemasan (BBSPJIKFK), Kemenperin. (2025). Data Industri Kimia, Farmasi, dan Tekstil.

Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH). (2023). *Laporan tahunan BPKH 2022*. Diakses 19 Oktober 2026, dari bpkh.go.id

Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH). (2024). *Laporan keuangan konsolidasian BPKH dan entitas anak tahun 2023 (audited)*. Diakses 19 Oktober 2026, dari bpkh.go.id

Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH). (2025a). *Combined report BPKH 2024*. Diakses 19 Oktober 2026, dari bpkh.go.id

Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH). (2025b). *Pemerintah dan DPR tetapkan biaya haji 1447 H/2026 M* [Infografis]. Diakses 19 Oktober 2026, dari bpkh.go.id

Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH). (2026). *Laporan keuangan konsolidasian BPKH dan entitas anak tahun 2025 (audited)*. Diakses 19 Oktober 2026, dari bpkh.go.id

Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH). (2026a, Oktober). BPIH 2027 ditetapkan rata-rata Rp98,47 juta per jemaah, 44,50 persen bersumber dari nilai manfaat [Siaran pers]. Diakses 2 November 2026, dari https://bpkh.go.id/publikasi/siaran-pers/bpih-2027-ditetapkan-rata-rata-rp9847-juta-per-jemaah-4450-persen-bersumber-dari-nilai-manfaat

Badan Penyelenggara Jaminan Produk Halal (BPJPH). (2025–2026). Laporan Kinerja BPJPH dan berbagai siaran pers sertifikasi halal 2019–2026.

Badan Pusat Statistik (BPS). (2024–2025). Statistik Indonesia, Tabel Input-Output Indonesia 2020, Statistik Kunjungan Wisatawan Mancanegara, Sakernas 2020–2024.

Badan Pusat Statistik (BPS). (2025). PDB Triwulanan (Q1–Q2) Atas Dasar Harga Konstan menurut Pengeluaran, 2010–2025. https://www.bps.go.id

Badan Pusat Statistik (BPS). (2026). Ekonomi Indonesia Triwulan I-2026 Tumbuh 5,61 Persen (Y-on-Y). bps.go.id.

Badan Pusat Statistik (BPS). (2026a, 22 Agustus). *Indeks literasi dan inklusi keuangan masyarakat meningkat: OJK, LPS, dan BPS umumkan hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) tahun 2026* [Siaran pers]. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://www.bps.go.id/id/news/2026/08/22/936/

Badan Pusat Statistik (BPS). (2026b, 5 Agustus). *Persentase penduduk miskin Maret 2026 turun menjadi 8,07 persen* [Berita Resmi Statistik]. Diakses 19 Oktober 2026, dari bps.go.id

Badan Wakaf Indonesia (BWI). (2026a). *Data wakaf Indonesia* [Dasbor]. Diakses 19 Oktober 2026, dari apps.bwi.go.id

Badan Wakaf Indonesia (BWI). (2026b, 12 Oktober). *Potensi wakaf nasional per tahun sentuh Rp33,5 triliun, filantropi Islam capai Rp343 triliun*. Diakses 19 Oktober 2026, dari bwi.go.id

Badan Wakaf Indonesia (BWI). (2026c, 6 Oktober). SWR007, investasi syariah guna kesejahteraan ummat dan pembangunan berkelanjutan. Diakses 2 November 2026, dari https://www.bwi.go.id/12518/2026/10/06/sukuk-wakaf-ritel-swr007/

Bank Indonesia. (2024). Laporan Perekonomian Indonesia 2024. Jakarta: Bank Indonesia.

Bank Indonesia. (2026, 21 Januari). *BI-Rate tetap 4,75%: Mendorong pertumbuhan ekonomi, mempertahankan stabilitas* [Siaran pers]. Diakses 15 Oktober 2026, dari https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_281326.aspx

Bank Indonesia. (2026a). Kebijakan Moneter Triwulan II 2026: Penguatan Kebijakan Likuiditas Makroprudensial (KLM) Syariah dan Perluasan Underlying PASBI. bi.go.id.

Bank Indonesia. (2026b). Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI): Surat Berharga Negara. bi.go.id.

Bank Indonesia & KNEKS. (2021–2026). Kajian Ekonomi dan Keuangan Syariah Indonesia (KEKSI), berbagai edisi.

Bank Muamalat Indonesia. (2026, 31 Maret). *Laba sebelum pajak Bank Muamalat tumbuh 47,5% yoy pada 2025* [Siaran pers]. Diakses 15 Oktober 2026, dari https://www.bankmuamalat.co.id

Bank Negara Malaysia (BNM). (2013). Islamic Financial Services Act (IFSA) 2013. bnm.gov.my.

Bank Negara Malaysia (BNM). (2018). Implementation Guide for Value-based Intermediation.

Bank Negara Malaysia (BNM). (2020, 31 Desember). *Policy document on licensing framework for digital banks*. Diakses 15 Oktober 2026, dari https://www.bnm.gov.my/-/policy-document-on-licensing-framework-for-digital-banks

Bank Negara Malaysia (BNM). (2022, 29 April). *Pengumuman lima penerima lisensi bank digital* [Siaran pers]. Diakses 15 Oktober 2026, dari https://www.bnm.gov.my/-/digital-bank-5-licences

Bank Negara Malaysia (BNM). (2023). iTEKAD Impact Report 2023. bnm.gov.my.

Bank Syariah Indonesia. (2022). Laporan Tahunan 2021.

Bank Syariah Indonesia. (2023). Laporan Tahunan 2022.

Bank Syariah Indonesia. (2026). Memimpin Era Baru Bank Emas.

Bareksa. (2026, 29 Juni). Gadai Emas BRIS Tembus Rp13 Triliun Naik 100%: Ini Strategi Ekosistem Emas dari Hulu ke Hilir.

Bareksa. (2026a, 23 April). SR024 resmi melantai di bursa, terjual Rp17,49 triliun, diserap puluhan ribu investor. https://www.bareksa.com/berita/sbn/2026-04-23/sr024-resmi-melantai-di-bursa-terjual-rp1749-triliun-diserap-puluhan-ribu-investor. Diakses 12 Oktober 2026.

Bareskrim Polri. (2026a, 6 Februari). *Bareskrim tetapkan tiga tersangka kasus dugaan penggelapan dana PT DSI*. Tribrata News. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://tribratanews.polri.go.id/blog/nasional-3/bareskrim-tetapkan-tiga-tersangka-kasus-dugaan-penggelapan-dana-pt-dsi-98673

Bareskrim Polri. (2026b, 12 Maret). *Bareskrim kembali sita aset PT DSI terkait penggelapan dana lender*. Tribrata News. Diakses 15 Oktober 2026, dari

https://tribratanews.polri.go.id/blog/nasional-3/bareskrim-kembali-sita-aset-pt-dsi-terkait-penggelapan-dana-lender-99749

Bareskrim Polri. (2026c, 9 Juni). *Mantan pejabat OJK dan BEI ditetapkan jadi tersangka baru kasus PT DSI*. Mediahub Polri. Diakses 15 Oktober 2026, dari https://mediahub.polri.go.id/in/image/detail/483122

Beik, I. S., & Arsyianti, L. D. (2016). Measuring zakat impact on poverty and welfare using CIBEST model. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 1(2), 141–160. jimf-bi.org

BKPM. (2024–2025). Realisasi Investasi Penanaman Modal Asing dan Dalam Negeri.

Bloomberg Technoz. (2026). Indonesia Top Companies Recognition 2026: Pegadaian Diapresiasi Berkat Terobosan Bullion Bank 2026.

BPJS Kesehatan. (2025). Laporan Tahunan BPJS Kesehatan 2024. bpjs-kesehatan.go.id.

BPJS Ketenagakerjaan. (2025). Laporan Tahunan BPJS Ketenagakerjaan 2017–2024. bpjsketenagakerjaan.go.id.

Center for Sharia Economic Development (CSED) INDEF. Catatan Tengah Tahun Ekonomi Syariah 2026. INDEF. https://indef.or.id/book/pengembangan-ekosistem-ekonomi-syariah-indonesia-refleksi-tantangan-strategi/

Center for Sharia Economic Development (CSED) INDEF. (2025). Stimulus Fiskal & Risiko Growth Illusion Keuangan Syariah. Jakarta: Center for Sharia Economic Development, INDEF.

Center for Sharia Economic Development (CSED) INDEF. (2026). Beyond Halal Entertainment: Membangun Industri Media dan Rekreasi Halal sebagai Mesin Baru Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Agustus 2026).

Center for Sharia Economic Development (CSED) INDEF. (2026). Menguatkan Kembali Daya Saing Pariwisata Halal Indonesia (Februari 2026).

Center for Sharia Economic Development (CSED) INDEF. (2026). Menuju Kedaulatan Industri Farmasi & Kosmetik Halal (September 2026).

Center for Sharia Economic Development (CSED) INDEF. (2026). Pengembangan Ekosistem Ekonomi Syariah Indonesia: Refleksi, Tantangan & Strategi. Jakarta: INDEF.

Center for Sharia Economic Development (CSED) INDEF. (2026). Penguatan Industri Modest Fashion melalui Integrasi Rantai Pasok Global (April 2026).

Databoks. (2026, Oktober). Ada 15 juta produk bersertifikat halal di Indonesia Oktober 2026, terbanyak dari usaha mikro. Katadata, mengutip BPJPH. https://databoks.katadata.co.id/ekonomi-makro/statistik/6acf0154b4052/ada-15-juta-produk-bersertifikat-halal-di-indonesia-oktober-2026-terbanyak-dari-usaha-mikro. Diakses 2 November 2026.

CSED INDEF, Alaika, R., Hidayah, N., & Purbasari, L. T. (2026). Prudential Banking Trap and Jobless Financial Deepening in Indonesia's Dual Banking Sectoral Intermediation (working paper).

Dewan Perwakilan Rakyat Republik Indonesia, Komisi VIII. (2025, 6 Januari). *Laporan singkat rapat kerja Komisi VIII DPR RI tentang BPIH 1446 H/2025 M*. Diakses 19 Oktober 2026, dari berkas.dpr.go.id

Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). (2018). *Fatwa DSN-MUI Nomor 117/DSN-MUI/II/2018 tentang Layanan Pembiayaan Berbasis Teknologi Informasi Berdasarkan Prinsip Syariah*.

DinarStandard. (2021–2026). State of the Global Islamic Economy Report (SGIE), edisi 2021/22 hingga 2025/26.

DinarStandard. (2025). State of the Global Islamic Economy Report (SGIE) 2023/2024.

DinarStandard. (2026). State of the Global Islamic Economy Report (SGIE) 2025/2026.

DinarStandard & Elipses. (2021). *Global Islamic fintech report 2021*.

DinarStandard & Elipses. (2022). *Global Islamic fintech report 2022*.

DinarStandard & Elipses. (2023). *Global Islamic fintech report 2023/24: Executive summary*.

DinarStandard & Elipses. (2025). *Global Islamic fintech report 2024/25*. Qatar Financial Centre.

DinarStandard & Elipses. (2026). *Global Islamic fintech report 2025/26*. Qatar Financial Centre.

Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR), Kementerian Keuangan. (2024–2026). Outstanding Government Securities as of December 24, 2024, December 31, 2025, June 30, 2026, July 31, 2026, and September 30, 2026. djppr.kemenkeu.go.id.

Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR), Kementerian Keuangan. (2024, 3 Juni). Rencana lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 4 Juni 2024. djppr.kemenkeu.go.id.

EF Education First. (2025). EF English Proficiency Index 2025.

Fitch Ratings. (2026). Malaysian Islamic Banks to Continue Outpacing Conventional Banks' Growth.

ILO. (2024). World Employment and Social Outlook: Trends 2024. Geneva: ILO.

Indikator Politik Indonesia. (2026, 5 Juni). *Rilis publik survei nasional ZISWAF*. Diakses 19 Oktober 2026, dari indikator.co.id

Institute for Development of Economics and Finance (INDEF). (2026). Evaluasi Kebijakan dan Industri Halal Nasional: Tanggapan terhadap Penurunan SGIE 2025/2026.

Instruksi Presiden Nomor 3 Tahun 2014 tentang Optimalisasi Pengumpulan Zakat di Kementerian/Lembaga, Sekretariat Jenderal Lembaga Negara, Sekretariat Jenderal Komisi Negara, Pemerintah Daerah, Badan Usaha Milik Negara, dan Badan Usaha Milik Daerah melalui Badan Amil Zakat Nasional. pasal.id

International Monetary Fund (IMF). (2026). World Economic Outlook Update: Global Economy in a Time of Trade Tensions. IMF.

Investing.com. (2026a). Data historis IHSG, ISSI, dan JII. investing.com. Diakses 2 November 2026.

Investing.com. (2026b). Indonesia 1-Year Bond Yield: Data historis harian 2021–2026. investing.com. Diakses 2 November 2026.

Islamic Financial Services Board (IFSB). (2025). Islamic Financial Services Industry Stability Report 2025. IFSB.

Katadata. (2026a, 22 Januari). Bank Mini di KBMI I Terancam Dihapus, Bagaimana Nasib BBYB, BANK hingga NOBU?

Katadata. (2026b, 16 Oktober). Pemerintah tunda kewajiban sertifikasi halal hingga 2028. https://katadata.co.id/berita/nasional/6ad249f646c58/pemerintah-tunda-kewajiban-sertifikasi-halal-hingga-2028. Diakses 20 Oktober 2026.

Katadata. (2026c, 14 Oktober). Aset keuangan syariah tembus Rp 3.000 T, pangsa pasar bank syariah baru 7,44%. https://katadata.co.id/finansial/makro/6acf410b24613/aset-keuangan-syariah-tembus-rp-3000-t-pangsa-pasar-bank-syariah-baru-7-44. Diakses 2 November 2026.

Kementerian Keuangan. (2022). *Keterangan pers hasil penerbitan CWLS ritel seri SWR003*. Diakses 19 Oktober 2026, dari media.kemenkeu.go.id

Kementerian Keuangan. (2025). Pemerintah Hari Ini Mulai Salurkan Dana Rp200 Triliun ke 5 Bank Milik Negara. https://www.kemenkeu.go.id

Kementerian Keuangan. (2025a, 20 Oktober). *Keterangan pers hasil penjualan CWLS ritel seri SWR006*. Diakses 19 Oktober 2026, dari media.kemenkeu.go.id

Kementerian Perdagangan RI (Ditjen PEN) & KNEKS. (2023–2026). Data ekspor produk halal Indonesia, berbagai rilis.

Kementerian Perindustrian RI. (2025). Roadmap Pengembangan Industri Halal Indonesia, data sertifikasi subsektor industri triwulan I-2026.

Keputusan Presiden Nomor 34 Tahun 2025 tentang Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji Tahun 1447 Hijriah/2026 Masehi yang Bersumber dari Biaya Perjalanan Ibadah Haji dan Nilai Manfaat. peraturan.bpk.go.id

Khaldun, I. (1967). The Muqaddimah: An Introduction to History (F. Rosenthal, Trans.). Princeton University Press.

Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS). (2026). *Komite Daerah Ekonomi dan Keuangan Syariah (KDEKS)* [Laman]. Diakses 15 Oktober 2026, dari https://kneks.go.id

Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). (2026). Statistik Pasar Modal Indonesia. ksei.co.id.

Lembaga Tabung Haji. (2024, 2 April). *TH announces 2023 profit distribution*. Diakses 19 Oktober 2026, dari tabunghaji.gov.my

Lembaga Tabung Haji. (2025, 21 Maret). *TH umum agihan keuntungan RM2.92 bilion, 3.25% setelah zakat*. Diakses 19 Oktober 2026, dari tabunghaji.gov.my

Mahkamah Agung Republik Indonesia. (2026). *Direktori putusan* [Pencarian "Dana Syariah Indonesia"]. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://putusan3.mahkamahagung.go.id

Majelis Ulama Indonesia. (2021). Keputusan Fatwa Hukum Uang Kripto atau Cryptocurrency. Ijtima Ulama Komisi Fatwa MUI ke-7. https://mui.or.id/baca/berita/keputusan-fatwa-hukum-uang-kripto-atau-cryptocurrency. Diakses 6 November 2026.

Mastercard–CrescentRating. (2021–2026). Global Muslim Travel Index (GMTI), berbagai edisi, Indonesia Muslim Travel Index (IMTI) 2023 & 2025.

MSCI. (2026, 15 Oktober). MSCI launches a consultation on a proposal to reclassify Indonesia from *Emerging Market* to *Standalone Market* status. https://ir.msci.com/news-releases/news-release-details/msci-launches-consultation-proposal-reclassify-indonesia. Diakses 20 Oktober 2026.

Mukhlisin, M. (2026). Strategi Ekosistem ABG-MAC dalam Penguatan Literasi dan Inklusi Keuangan Syariah. Seminar ISEI, 14 April 2026.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2016). POJK No. 69/POJK.05/2016 tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Asuransi, Asuransi Syariah, Reasuransi, dan Reasuransi Syariah.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2021–2026). Lampiran Keputusan Dewan Komisioner OJK tentang Daftar Efek Syariah, Periode I dan II Tahun 2021–2025 serta Periode I Tahun 2026 (KEP-21/D.04/2026). ojk.go.id.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2021). Snapshot Perbankan Syariah Indonesia, Desember 2020.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2022). Snapshot Perbankan Syariah Indonesia, September 2021.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2022a, 22 November). *Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan tahun 2022* (SP 82/DHMS/OJK/XI/2022) [Siaran pers]. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2023). Roadmap Pasar Modal Indonesia 2023–2027. ojk.go.id.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2024). Peraturan OJK No. 17 Tahun 2024 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Usaha Bulion.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2024). Snapshot Perbankan Syariah Indonesia Desember 2024. ojk.go.id.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2024a). *Peraturan OJK Nomor 3 Tahun 2024 tentang Penyelenggaraan Inovasi Teknologi Sektor Keuangan*.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2024b). *Peraturan OJK Nomor 40 Tahun 2024 tentang Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi*.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2025). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 40 Tahun 2024 tentang Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi (LPBBTI). ojk.go.id.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2025). Snapshot Perbankan Syariah Indonesia, Data Maret 2025.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2025). Snapshot Perbankan Syariah Indonesia: Desember 2024. Jakarta: OJK.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2025). Snapshot Perbankan Syariah Indonesia: Maret 2025, Juni 2025, September 2025. Jakarta: OJK.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2025a, 7 Januari). *Pengembangan dan penguatan sektor jasa keuangan untuk sektor jasa keuangan yang stabil dan berdaya tahan* (SP 02/GKPB/OJK/I/2025) [Siaran pers]. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/RDKB-Desember-2024.aspx

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2025b, 11 Februari). *Penguatan sektor jasa keuangan yang stabil dan inklusif untuk mendukung program prioritas nasional* (SP 29/GKPB/OJK/II/2025) [Siaran pers]. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2025c, 31 Juli). *Surat Edaran OJK Nomor 19/SEOJK.06/2025 tentang Penyelenggaraan Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi*. Diakses 15 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id/id/regulasi/Pages/SEOJK-19-SEOJK06-2025-Penyelenggaraan-LPBBTI.aspx

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2025d, 29 Oktober). *OJK fasilitasi pertemuan lender dengan pengurus PT Dana Syariah Indonesia* (SP 172/GKPB/OJK/X/2025) [Siaran pers]. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2025e, 29 Oktober). *Pembatasan kegiatan usaha LPBBTI PT Dana Syariah Indonesia (DSI)* [Pengumuman]. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id/id/berita-dan-

kegiatan/pengumuman/Pages/Pembatasan-Kegiatan-Usaha-LPBBTI-PT-Dana-Syariah-Indonesia-DSI.aspx

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2025f, 31 Desember). *Siaran pers OJK mengenai penanganan PT Dana Syariah Indonesia* (SP 232/GKPB/OJK/XII/2025). Diakses 14 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026). Buku Statistik Industri Keuangan Nonbank Syariah 2025. ojk.go.id.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026). Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI) 2025.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026). Roadmap Pengembangan dan Penguatan Kegiatan Usaha dan Ekosistem Bulion 2026–2031.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026). Siaran Pers SP 131/DKPU/OJK/VII/2026: Resiliensi dan Kinerja Intermediasi Sektor Jasa Keuangan Terjaga (RDKB Juni 2026, 7 Jul 2026).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026). Siaran Pers SP 99/OJK/DKPU/V/2026: Industri Perbankan Syariah Tumbuh Solid Berkelanjutan (16 Mei 2026).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026). Snapshot Perbankan Syariah Indonesia: Desember 2025, Maret 2026, Juni 2026. Jakarta: OJK.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026). Statistik Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi (LPBBTI) 2025. ojk.go.id.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026). Statistik Perbankan Syariah (SPS) & Portal Data SJK Terintegrasi. https://data.ojk.go.id/SJKPublic

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026a). Peraturan OJK Nomor 3 Tahun 2026 tentang Perusahaan Efek dan Peraturan OJK Nomor 5 Tahun 2026 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Usaha Manajer Investasi. ojk.go.id.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026b, 24 Juni). Siaran Pers: MSCI akui reformasi pasar modal Indonesia, bertahan di kategori emerging market. ojk.go.id.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026c). Snapshot Perbankan Syariah Indonesia Desember 2025. ojk.go.id.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026d). Statistik Pasar Modal Syariah (bulanan). ojk.go.id.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026e). Statistik Pasar Modal Syariah: Sukuk Korporasi melalui Penawaran Umum, Juli 2026. Departemen Pengelolaan Data dan Statistik OJK.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026f). Pasar modal syariah. ojk.go.id. Diakses 12 Oktober 2026.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026g). *Statistik Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi (LPBBTI) Desember 2025* (juga edisi Desember

2024 dan Maret 2025). Diakses 14 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/fintech/Pages/Statistik-LPBBTI-Desember-2025.aspx

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026h, 9 Januari). *Stabilitas sektor keuangan terjaga dalam menghadapi prospek perekonomian tahun 2026* (SP 05/GKPB/OJK/I/2026) [Siaran pers]. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026i, 3 Maret). *Penguatan ketahanan dan integritas sektor jasa keuangan mendukung stabilitas sistem keuangan* (SP 45/GKPB/OJK/III/2026) [Siaran pers]. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026j, 26 Mei). *Satgas PASTI hentikan 953 entitas pinjol ilegal dan penawaran investasi ilegal* (SP 08/STPASTI/V/2026) [Siaran pers]. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026k). *Siaran pers Rapat Dewan Komisioner Bulanan* (edisi Mei 2025 sampai Oktober 2026, antara lain SP 72/GKPB/OJK/V/2025, SP 99/GKPB/OJK/VII/2025, SP 151/GKPB/OJK/X/2025, SP 65/OJK/DKPU/IV/2026, SP 131/DKPU/OJK/VII/2026, dan SP 166/OJK/DKPU/IX/2026). Diakses 14 sampai 15 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026l, 5 Oktober). *Stabilitas sektor jasa keuangan terjaga di tengah meningkatnya tekanan perekonomian global* (SP 185/OJK/DKPU/X/2026) [Siaran pers]. Diakses 15 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026m, 22 Juli). *OJK serahkan hasil pemeriksaan khusus PT Dana Syariah Indonesia kepada Bareskrim Polri* (SP 142/DKPU/OJK/VII/2026) [Siaran pers]. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026n). *Data LPBBTI Syariah: TWP 90 menurut DATI1* [Dataset portal statistik]. Diunduh 14 Oktober 2026.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026o, 20 Oktober). OJK optimistis industri keuangan syariah terus tumbuh, OJK dan DSN-MUI gelar Ijtima Sanawi 2026 (SP 195/OJK/DKPU/X/2026) [Siaran pers]. Diakses 2 November 2026, dari https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/OJK-dan-DSN-MUI-Gelar-Ijtima-Sanawi-2026.aspx

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026p, 5 November). Memperkuat ketahanan dan penegakan integritas sektor jasa keuangan untuk menjaga kepercayaan dan stabilitas sektor jasa keuangan (SP 219/OJK/DKPU/XI/2026) [Siaran pers]. Diakses 7 November 2026, dari https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/RDKB-Oktober-2026.aspx

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Badan Pusat Statistik (BPS). (2024, 2 Agustus). *OJK dan BPS umumkan hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan tahun 2024* (SP 106/OJK/GKPB/VIII/2024) [Siaran pers]. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Badan Pusat Statistik (BPS). (2025, 2 Mei). *OJK dan BPS umumkan hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) tahun 2025* (SP 69/OJK/GKPB/V/2025) [Siaran pers]. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://ojk.go.id

Ozili, P. K. (2018). Impact of digital finance on financial inclusion and stability. *Borsa Istanbul Review, 18*(4), 329–340.

Pegadaian. (2026, 2 Juli). MengEMASkan Indonesia: Kinerja Pegadaian Melesat di 2026.

Peraturan Presiden Nomor 92 Tahun 2025 tentang Kementerian Haji dan Umrah. peraturan.bpk.go.id

PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI). (2025). *Laporan tahunan 2024*. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://ir.bankbsi.co.id

PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI). (2026a). *Laporan tahunan 2025: Memimpin era baru bank emas*. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://ir.bankbsi.co.id/misc/AR/AR2025-ID.pdf

PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI). (2026b, 11 April). *Digitalisasi berbasis ESG, BSI pacu pertumbuhan nasabah melampaui 23 juta* [Siaran pers]. Diakses 14 Oktober 2026, dari https://www.bankbsi.co.id/news-update/berita/digitalisasi-berbasis-esg-bsi-pacu-pertumbuhan-nasabah-melampaui-23-juta

Purbasari, L. T., & Alaika, R. (2025). Islamic Social Protection Integration Model (ISPIM) sebagai pendekatan baru penguatan jaminan sosial nasional. INDEF Working Paper 2025. Center for Sharia Economic Development, INDEF.

Purbasari, L. T., Alaika, R., & Hidayah, N. (2025). Kebangkitan Industri Takaful melalui Reformasi Perlindungan Sosial Islam. Center for Sharia Economic Development, INDEF.

Pusat Kajian Strategis BAZNAS. (2019). *Indikator pemetaan potensi zakat (IPPZ)*. puskasbaznas.com

Pusat Kajian Strategis BAZNAS. (2026, 25 Agustus). *BAZNAS launches 2026 national zakat index and impact studies*. Diakses 19 Oktober 2026, dari puskasbaznas.com

Rodrik, D. (2016). Premature Deindustrialization. Journal of Economic Growth, 21(1), 1–33.

Sahroni, O., & Karim, A. A. (2015). Maqashid Bisnis & Keuangan Islam: Sintesis Fikih dan Ekonomi. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

Satu Data Indonesia. (2026a, 17 April). *Akselerasi integrasi data ZISWAF dalam kerangka Satu Data Indonesia untuk mengoptimalkan potensi ekonomi syariah nasional*. Diakses 19 Oktober 2026, dari data.go.id

Satu Data Indonesia. (2026b, 10 Agustus). *Satu Data ZIS-DSKL diluncurkan, perkuat integrasi data sosial keagamaan untuk pembangunan yang tepat sasaran*. Diakses 19 Oktober 2026, dari data.go.id

Saudi Central Bank (SAMA). (2022, 29 September). *Saudi Central Bank grants permit to 4 new fintech firms to operate under its regulatory sandbox* [Siaran pers]. Diakses 15 Oktober 2026, dari https://sama.gov.sa/en-US/News/Pages/news-784.aspx

Saudi Central Bank (SAMA). (t.t.). *SAMA adds three fintech firms to its regulatory sandbox* [Siaran pers]. Diakses 15 Oktober 2026, dari https://sama.gov.sa/en-US/News/Pages/news-749.aspx

Securities Commission Malaysia. (2026). Annual Report 2025, Part 6: Market Statistics (Islamic Capital Market). https://www.sc.com.my/annual-report-2025/market-statistics

Securities Commission Malaysia (SC Malaysia). (2026). *Guidelines on recognized markets* (terbit 11 Desember 2015, revisi 20 Mei 2026). Diakses 15 Oktober 2026, dari https://www.sc.com.my/regulation/guidelines/recognizedmarkets

Stiglitz, J. E., & Greenwald, B. (2003). Towards a New Paradigm in Monetary Economics. Cambridge University Press.

Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review, 71*(3), 393–410.

Undang-Undang Nomor 14 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 8 Tahun 2019 tentang Penyelenggaraan Ibadah Haji dan Umrah. peraturan.bpk.go.id

Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2011 tentang Pengelolaan Zakat.

Undang-Undang Nomor 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji.

Undang-Undang Nomor 41 Tahun 2004 tentang Wakaf.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 2019 tentang Penyelenggaraan Ibadah Haji dan Umrah. peraturan.bpk.go.id

Wijaya, R. Y. (2026). Presentasi Aset Kripto: Teknologi, Studi Kasus, dan Cara Membacanya dengan Kacamata Syariah. Bybit Indonesia. Dipresentasikan di Dialog Infinity 2026 Vo. 3 "Women in Web3 Era: Literasi Aset Keuangan Digital dan Kripto bagi Perempuan" diselenggarakan oleh AFSI dan OJK, 27 Oktober 2026.

World Bank. (2014–2025). Labor Force and Value Added per Worker in Textile Industry.

World Economic Forum. (2024). Travel & Tourism Development Index 2024.

World Gold Council. (2024). Gold Demand Trends.

World Integrated Trade Solution (WITS). (2026). Data perdagangan produk modest fashion.

Yaga, D., Mell, P., Roby, N., & Scarfone, K. (2019). Blockchain technology overview. arXiv preprint arXiv:1906.11078.

