

IHSG Sempat Ambruk Beruntun

Muhamad Ramadhan Auliyaurrahman

KSEI LiSEnSi UIN Jakarta

Article Info	ABSTRACT
<p>Article history: Field Research (Maret)</p>	<p>Anjloknya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode Januari hingga Maret 2026 memperlihatkan masih rapuhnya struktur pasar modal konvensional di Indonesia. Kondisi tersebut dipicu oleh keputusan MSCI yang menerapkan interim freeze terhadap saham Indonesia karena rendahnya tingkat free float, minimnya keterbukaan kepemilikan saham, serta adanya dugaan coordinated trading. Dampaknya, pasar mengalami trading halt, arus modal keluar (capital outflow), dan penurunan kapitalisasi pasar dalam jumlah besar. Tulisan ini bertujuan mengkaji krisis IHSG melalui perspektif Ekonomi Syariah dengan menggunakan metode deskriptif kualitatif berbasis studi literatur. Hasil kajian menunjukkan bahwa sistem pasar modal konvensional rentan terhadap praktik gharar, maysir, dan perilaku spekulatif yang berlebihan. Sementara itu, Ekonomi Syariah menempatkan prinsip transparansi, keadilan, amanah, serta investasi berbasis aset riil sebagai landasan utama sehingga dinilai lebih stabil dan berkelanjutan. Dengan demikian, penguatan tata kelola syariah, peningkatan keterbukaan kepemilikan saham, serta pengembangan instrumen pasar modal syariah menjadi upaya penting dalam mewujudkan sistem pasar modal Indonesia yang lebih sehat, adil, dan berkelanjutan.</p>
<p>Keywords: <i>IHSG, Islamic Economics, capital market, sharia governance, transparency, speculation.</i></p>	
<p>Editor: Shofi Shidqiyah Faculty of Economics and Business</p>	

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia mengalami guncangan signifikan pada akhir Januari 2026, dipicu oleh pengumuman resmi Morgan Stanley Capital International (MSCI) pada 27 Januari 2026. MSCI memberlakukan interim freeze (pembekuan sementara) terhadap perubahan indeks untuk sekuritas Indonesia, termasuk pembekuan kenaikan Foreign Inclusion Factors (FIF) dan Number of Shares (NOS), penundaan penambahan saham baru ke MSCI Investable Market Indexes (IMI), serta tidak ada upward migration segmen ukuran (seperti dari Small Cap ke Standard). Keputusan ini didasari kekhawatiran atas kurangnya transparansi struktur kepemilikan saham (opacity in shareholding structures), free float yang rendah (minimum sebelumnya 7,5%), serta potensi coordinated trading behavior yang dapat mendistorsi pembentukan harga wajar (MSCI, 2026).

Akibat pengumuman tersebut, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan tajam. Pada 28 Januari 2026, IHSG turun 7,35% dan ditutup di level 8.320,56, dengan penurunan intraday mencapai sekitar 8% yang memicu trading halt selama 30 menit oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Penurunan berlanjut pada 29 Januari 2026, sehingga total koreksi dalam dua hari mencapai sekitar 16,7%, dengan kerugian kapitalisasi pasar diperkirakan mencapai US\$80 miliar. Kondisi ini juga memicu pengunduran diri pejabat tinggi seperti Direktur Utama BEI dan Kepala OJK, menambah ketidakpastian di pasar (CNBC Indonesia, 2026; UGM, 2026).

Meskipun ada upaya pemulihan parsial pada Februari 2026, volatilitas tetap tinggi hingga Maret 2026. Data terkini menunjukkan IHSG tutup pada 3 Maret 2026 di level 7.939,77 (turun 0,96% dari sesi sebelumnya), dan pada 4 Maret 2026 mengalami penurunan lebih lanjut hingga kisaran 7.596,58 (turun sekitar 4,32-4,99% dalam sesi, dengan pembukaan pagi turun 2,4% ke sekitar 7.746). Secara year-to-date dari puncak Januari di atas 9.174, indeks masih melemah signifikan, dipengaruhi sentimen global seperti konflik geopolitik, inflasi domestik yang naik ke 4,76% YoY pada Februari 2026, serta ketidakpastian kebijakan

perdagangan internasional (Trading Economics, 2026; Investing.com, 2026).

Deadline evaluasi MSCI pada Mei 2026 menjadi ancaman serius: jika transparansi tidak membaik secara substansial (termasuk peningkatan free float dan pencegahan manipulasi), Indonesia berisiko downgrade dari Emerging Market ke Frontier Market, yang dapat memicu capital outflow lebih besar dan tekanan tambahan pada rupiah serta stabilitas makroekonomi (Reuters, 2026; The Diplomat, 2026). Respons otoritas seperti rencana kenaikan minimum free float menjadi 15% (dari 7,5%) diterapkan secara bertahap (phased implementation), dengan pengelompokan emiten berdasarkan kesiapan diperkirakan memerlukan penjualan saham senilai sekitar Rp187 triliun untuk sekitar 267 emiten merupakan langkah reaksioner yang positif tapi belum sepenuhnya antisipatif terhadap risiko struktural (Reuters, 2026; Bloomberg, 2026).

Fenomena ini mencerminkan kelemahan fundamental governance pasar modal konvensional Indonesia, seperti konsentrasi kepemilikan tinggi pada kelompok tertentu, kurangnya disclosure beneficial ownership yang akurat, serta ketergantungan berlebih pada investor asing yang rentan panic selling. Dalam perspektif Ekonomi Syariah, kondisi ini sangat relevan karena bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam seperti transparansi penuh (wujud), keadilan (adl), larangan gharar (ketidakpastian berlebih), dan maysir (spekulasi judi-like). Sistem konvensional cenderung mengutamakan profit jangka pendek tanpa pertimbangan etika yang memadai, sehingga gejala seperti ini mudah merugikan investor ritel lokal, stabilitas ekonomi riil, serta keadilan distribusi kekayaan.

Di sisi lain, negara-negara seperti Malaysia, UEA, dan Turki sudah lebih dahulu membangun dan mempromosikan kawasan industri halal mereka. Malaysia, misalnya, telah mengembangkan Halal Park yang terintegrasi sejak awal tahun 2000-an dan dikenal luas dengan standar JAKIM-nya yang diakui secara internasional. Dubai pun telah memosisikan dirinya sebagai pusat ekonomi Islam melalui berbagai kebijakan yang progresif. Meski demikian, Indonesia tetap memiliki keunggulan yang tidak dimiliki negara lain, seperti pasar dalam negeri yang besar, ketersediaan bahan baku yang melimpah, serta dukungan masyarakat terhadap produk halal. Laporan State of the Global Islamic Economy 2023 memperkirakan bahwa nilai ekonomi halal global akan melebihi 3 triliun dolar AS pada tahun 2025. Ini mencakup berbagai sektor seperti makanan dan minuman, kosmetik, obat-obatan, keuangan syariah, hingga pariwisata halal. Melihat peluang tersebut, pengembangan Kawasan Industri Halal harus menjadi fokus utama agar Indonesia dapat menjadi pemimpin dalam pasar halal global. Untuk mewujudkannya, dibutuhkan kerja sama yang solid antara pemerintah, pelaku usaha, sejarawan, dan masyarakat. Dukungan kebijakan yang kuat serta penggunaan teknologi digital juga perlu dioptimalkan agar ekosistem halal nasional benar-benar mampu bersaing di tingkat internasional.

PEMBAHASAN

Penurunan drastis Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada akhir Januari 2026 bukanlah kejadian terisolasi, melainkan manifestasi dari kelemahan struktural yang telah lama terpendam dalam governance pasar modal konvensional Indonesia. Pengumuman MSCI pada 27 Januari 2026 yang memberlakukan interim freeze terhadap perubahan indeks termasuk pembekuan kenaikan Foreign Inclusion Factors (FIF) dan Number of Shares (NOS), penundaan penambahan saham baru, serta tidak ada upward migration segmen secara eksplisit menyoroti opacity struktur kepemilikan saham, free float rendah, serta risiko coordinated trading yang mendistorsi harga wajar (MSCI, 2026). Hal ini memicu panic selling massal, trading halt berulang, dan kerugian kapitalisasi pasar sekitar US\$80 miliar dalam dua hari (28-29 Januari 2026), dengan IHSG anjlok dari level tinggi Januari di atas 9.174 ke 8.320,56 pada 28 Januari (turun 7,35%, intraday hingga 8%) (CNBC Indonesia, 2026).

Volatilitas berlanjut hingga Maret 2026, di mana pemulihan parsial belum sepenuhnya tercapai. IHSG tutup pada 3 Maret 2026 di level 7.939,77 (turun 0,96% dari sesi sebelumnya), dan pada 4 Maret 2026 mengalami koreksi tajam hingga tutup di sekitar 7.577,06 (turun 4,58% atau sekitar 362 poin, dengan sesi pertama sempat ke 7.596,63 atau minus 4,32%). Penurunan ini dipengaruhi sentimen global seperti ketegangan geopolitik (konflik Iran-AS-Israel yang memengaruhi harga minyak), inflasi domestik yang melonjak ke 4,76% YoY pada Februari 2026, serta ketidakpastian kebijakan perdagangan internasional (Trading Economics, 2026; IDNFinancials, 2026; Tempo, 2026). Secara year-to-date, indeks masih melemah signifikan dari puncak Januari, dengan risiko downgrade ke Frontier Market oleh MSCI pada Mei 2026 tetap mengintai jika transparansi tidak membaik substansial (Reuters, 2026).

Volatilitas berlanjut hingga Maret 2026, di mana pemulihan parsial belum sepenuhnya tercapai. IHSG

tutup pada 3 Maret 2026 di level 7.939,77 (turun 0,96% dari sesi sebelumnya), dan pada 4 Maret 2026 mengalami koreksi tajam hingga tutup di sekitar 7.577,06 (turun 4,58% atau sekitar 362 poin, dengan sesi pertama sempat ke 7.596,63 atau minus 4,32%). Penurunan ini dipengaruhi sentimen global seperti ketegangan geopolitik (konflik Iran-AS-Israel yang memengaruhi harga minyak), inflasi domestik yang melonjak ke 4,76% YoY pada Februari 2026, serta ketidakpastian kebijakan perdagangan internasional (Trading Economics, 2026; IDNFinancials, 2026; Tempo, 2026). Secara year-to-date, indeks masih melemah signifikan dari puncak Januari, dengan risiko downgrade ke Frontier Market oleh MSCI pada Mei 2026 tetap mengintai jika transparansi tidak membaik substansial (Reuters, 2026).

Respons otoritas seperti rencana kenaikan minimum free float dari 7,5% menjadi 15% diterapkan secara bertahap (phased implementation), dengan pengelompokan emiten berdasarkan kesiapan OJK memperkirakan 70-75% emiten mencapai target dalam tahun pertama, sementara sisanya diberi transisi 2-3 tahun sebelum potensi exit policy (Reuters, 2026). Namun, pendekatan ini bersifat reaksioner, bukan antisipatif, dan belum sepenuhnya mengatasi akar masalah seperti konsentrasi kepemilikan tinggi pada konglomerasi serta kurangnya disclosure beneficial ownership yang akurat.

Dari perspektif Ekonomi Syariah, kondisi ini mencerminkan ketidakseimbangan mendasar dalam sistem konvensional yang rentan terhadap gharar (ketidakpastian informasi berlebih) dan maysir (spekulasi judi-like). Gharar terlihat jelas dari opacity kepemilikan saham yang memungkinkan manipulasi harga, sementara maysir muncul dalam panic selling dan capital outflow investor asing yang mendominasi (net sell signifikan pasca-krisis), merugikan investor ritel lokal serta stabilitas ekonomi riil nasional (Tempo, 2026). Sistem konvensional mengutamakan profit maximization jangka pendek tanpa memadai prinsip keadilan (adl) dan amanah (kepercayaan), sehingga gejolak seperti ini mudah terjadi dan berdampak luas pada masyarakat termasuk penundaan investasi bisnis, pelemahan rupiah, serta ketidakpastian fiskal yang saling terkait.

Sebaliknya, prinsip Ekonomi Syariah menawarkan kerangka yang lebih stabil dan etis. Instrumen syariah seperti sukuk (obligasi syariah) dan saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) atau IDX Islamic menerapkan screening ketat: larangan riba, gharar berlebih, bisnis haram, serta fokus pada aset riil (underlying tangible assets) dan governance berbasis masalah (kemaslahatan umum). Hal ini mengurangi spekulasi murni dan meningkatkan transparansi melalui disclosure penuh (wujud) serta prinsip amanah dalam pengelolaan. Indeks syariah cenderung menunjukkan volatilitas lebih rendah di tengah krisis konvensional, karena investor syariah lebih berorientasi jangka panjang dan berbasis nilai Islam. Krisis IHSG Januari-Maret 2026 menjadi bukti empiris bahwa ketergantungan pada sistem konvensional yang bergantung investor asing dan spekulasi membuat pasar rentan, sementara pendekatan syariah dapat menjadi alternatif yang lebih resilient dan adil.

Supaya masalah transparansi pasar modal ini nggak keulang lagi, dan IHSG bisa lebih stabil ke depannya, saya usulkan beberapa langkah sederhana tapi nyata. Semua ini dilihat dari sudut pandang Ekonomi Syariah yang lebih adil dan aman:

1. Bikin aturan lebih jelas soal kepemilikan saham

OJK dan BEI harus mewajibkan perusahaan kasih tahu siapa pemilik sebenarnya (beneficial owner) kalau punya saham lebih dari 1%. Plus, percepat aturan free float minimal 15% dengan kasih kemudahan khusus buat perusahaan yang sudah syariah-compliant. Ini biar nggak ada lagi ketidakpastian atau manipulasi harga.

2. Perbanyak produk syariah di pasar modal

Dorong lebih banyak sukuk (obligasi syariah) dari pemerintah dan perusahaan, serta tambah saham-saham syariah di indeks seperti JII atau IDX Islamic. Dana dari sini bisa dipakai buat bantu UMKM halal atau proyek riil yang bermanfaat buat masyarakat. Jadi, investor nggak terlalu bergantung sama spekulasi asing.

3. Masukin nilai Islam dalam pengawasan

Bentuk tim khusus syariah di OJK atau BEI buat cek tata kelola perusahaan dari sisi etika Islam. Edukasi investor juga penting, supaya mereka paham investasi halal itu lebih aman dan berkah jangka panjang.

4. Sosialisasi lebih giat soal Ekonomi Syariah

Lewat LiSEnSi dan kampus, ajak anak muda belajar kenapa sistem konvensional rawan, dan kenapa syariah lebih adil. Biar generasi mendatang lebih siap jadi Ekonom Rabbani yang beneran paham.

PENUTUP

Kejadian IHSG anjlok parah di Januari-Maret 2026 gara-gara keputusan MSCI ini jadi pelajaran besar. Pasar konvensional ternyata gampang goyah karena kurang transparan, banyak spekulasi, dan terlalu bergantung sama investor asing. Dari sudut Ekonomi Syariah, ini jelas bertentangan sama prinsip keadilan,

transparansi, dan menghindari ketidakpastian.

Respons pemerintah dan OJK seperti naikin free float ke 15% sudah bagus, tapi itu cuma solusi sementara. Yang dibutuhkan adalah perubahan besar menuju sistem yang lebih syariah: lebih adil, lebih stabil, dan beneran bermanfaat buat masyarakat. Sebagai kader LiSEnSi, saya yakin ini kesempatan bagus buat bangun ekonomi yang rabbani, yang nggak cuma untung dunia, tapi juga berkah akhirat. Semoga tulisan ini bisa ikut berkontribusi buat kemajuan Ekonomi Syariah di Indonesia.

REFERENSI

- Badan Pusat Statistik. (2025, May 5). Ekonomi Indonesia tetap tumbuh di tengah ketidakpastian global. <https://www.bps.go.id/assets/news/2025/05/05/703/ekonomi-indonesia-tetap-tumbuh-di-tengah-ketidakpastian-global.html>
- Bloomberg Technoz. (2026, January 28). Trading halt usai IHSG drop 8%, ini deretan pemicunya. <https://www.bloombergtechnoz.com/detail-news/97849/trading-halt-usai-ihsg-drop-8-ini-deretan-pemicunya>
- CNBC Indonesia. (2026, January 30). Kronologi huru-hara IHSG pekan ini: MSCI, trading halt-bos OJK mundur. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20260130213331-128-706883/kronologi-huru-hara-ihsg-pekan-ini-msci-trading-halt-bos-ojk-mundur>
- Buke, J. L., & E. A. (2025). Ekonomi Indonesia menghadapi tantangan, menjaga stabilitas. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 965–970.
- Kompas.com. (2026, March 3). Free float naik jadi 15 persen, BEI serahkan draf aturan ke OJK. <https://money.kompas.com/read/2026/03/03/203443426/free-float-naik-jadi-15-persen-bei-serahkan-draf-aturan-ke-ojk>

