



Inovasi Produk Berbasis Akad dalam Meningkatkan Inklusi Pasar Modal Syariah

Aditya*, Helda Rostiani, Kamaruddin Arsyad

Universitas Islam Negeri Aluddin Makassar, Indonesia

didit.aditya@outlook.com

Abstrak

Studi ini berusaha menelaah kembali implementasi akad dalam industri keuangan pasar modal syariah. Isu ini di angkat dikarenakan Pasar Modal Syariah telah tumbuh signifikan dengan peningkatan nilai aset pada instrumen keuangan syariah seperti sukuk dan saham syariah. Sukuk menjadi motor pembiayaan proyek sesuai prinsip syariah, menciptakan sumber pendanaan berkelanjutan dan iklim bisnis. Hal ini menjadi penting sebab roadmap yang di rancang untuk pasar modal syariah salah satunya meningkatkan inklusi. Sehingga penelitian ini dilakukan dengan studi Pustaka. Hasil penelitian ini menunjukkan hubungan yang sangat erat antara inovasi produk dalam menarik minat masyarakat. Karena dalam meningkatkan inklusi pasar modal syariah tidak cukup hanya pada pembenahan infrastruktur tetapi dari segi inovasi produk berbasis akad juga perlu menjadi perhatian.

Kata kunci : Pasar Modal, Inklusi, Produk.

Abstract

This study seeks to re-examine the implementation of contracts in the Islamic capital market financial industry. This issue is raised because the Islamic capital market has grown significantly with an increase in the value of assets in Islamic financial instruments such as sukuk and Islamic stocks. Sukuk has become the motor of project financing in accordance with sharia principles, creating a sustainable source of funding and a business climate. This is important because the roadmap designed for the Islamic capital market is one of increasing inclusion. So this research was conducted with a literature study. The results of this study show a very close relationship between product innovation and attracting public interest. Because in increasing the inclusion of the Islamic capital market, it is not enough just to improve the infrastructure, but in terms of contract-based product innovation, it also needs attention.

Keywords: Capital Market, Inclusion, Product.

I. PENDAHULUAN

Pasar modal syariah merupakan bagian dari industri keuangan syariah, dimana perusahaan yang termasuk di dalamnya tidak melakukan aktivitas yang diharamkan

seperti perjudian (maysir), ketidakpastian (gharar), sistem bunga (riba), dan ketidakadilan (Ulum, 2023; Ulum & Ulum, 2023). Saham syariah cenderung memiliki risiko yang lebih rendah karena menggunakan prinsip muamalah sehingga dapat mengurangi probabilitas terjadinya risiko gagal bayar hutang (Ulum et al., 2024). Pasar modal syariah di Indonesia diatur oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) nomor 40/DSN-MUI/X2003.

Berdasarkan fatwa DSN-MUI tersebut tentang penerapan prinsip Syariah di pasar modal mencakup beberapa hal, antara lain: Pertama, jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan Perusahaan emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Kedua, pelaksanaan transaksi harus menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur dharar, gharar, riba, maisir, riswah, maksiat dan kezhaliman (Renie et al., 2022).

Dari aspek regulasi, Peraturan Bapepam-LK No. IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah baru muncul pada tahun 2006. Kehadiran peraturan ini kemudian dilengkapi dengan kehadiran peraturan lain yaitu: Peraturan Bapepam-LK No. II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah; Peraturan Bapepam-LK No. IX.A.14 tentang Akad-akad yang Digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal; dan Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (UU SBSN) atau yang dikenal dengan Sukuk Negara. Dari aspek kelembagaan, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) merupakan otoritas pasar modal syariah, yang kemudian diambil alih kedudukannya oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 tentang OJK.

Strategi utama Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berfokus terhadap penguatan kerangka hukum yang salah satunya adalah kerangka hukum penerbitan Efek Syariah melalui undang-undang. Pertimbangan penguatan ini adalah karena kekhususan karakteristik Efek Syariah khususnya Sukuk Korporasi terkait dengan pihak penerbit Efek Syariah. Selain itu, hal ini untuk mengimbangi pengaturan Sukuk Negara yang sebelumnya sudah diatur melalui undang-undang. Rencana OJK ini tentu saja perlu disambut diapresiasi dan disambut baik. Namun begitu, rencana ini perlu dikaji apakah Efek Syariah memang perlu

dibuatkan sebuah undang-undang tersendiri ataukah hanya melalui revisi terhadap Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM).

Pasar Modal Syariah telah tumbuh signifikan dengan peningkatan nilai aset pada instrumen keuangan syariah seperti sukuk dan saham syariah. Sukuk menjadi motor pembiayaan proyek sesuai prinsip syariah, menciptakan sumber pendanaan berkelanjutan dan iklim bisnis etika. Saham syariah juga populer, dipilih berdasarkan kriteria syariah, menunjukkan kesadaran investor terhadap nilai-nilai syariah (Mudriqoh, 2023). Jika dilihat dalam 5 tahun terakhir, aset industri pasar modal syariah tumbuh secara konsisten. Kapitalisasi pasar saham syariah mengalami pertumbuhan 67,62% di akhir tahun 2023 dibandingkan tahun 2018. Per Mei 2024, kapitalisasi pasar saham syariah sudah mencapai Rp6.619,11 triliun atau 52,68% dari seluruh kapitalisasi saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (OJK).

Dalam 5 (lima) tahun terakhir, pertumbuhan industri pasar modal syariah di Indonesia cukup menggembirakan. Hal tersebut tercermin dari jumlah aset pasar modal syariah di Indonesia yang meningkat cukup pesat selama tahun 2015-2019. Pertumbuhan kapitalisasi pasar saham syariah mencapai 43,98%. Sementara itu, pertumbuhan sukuk korporasi dan sukuk negara masing-masing mencapai 201,31% dan 148,88%. Peningkatan pertumbuhan juga dialami oleh reksa dana syariah yang mencapai 387,66% (OJK, 2024). Dari sisi market share, hingga akhir tahun 2019, kapitalisasi pasar saham syariah mencapai 51,55% dari total kapitalisasi pasar saham dengan total nilai sebesar Rp3.744,82 triliun.

Market share reksa dana syariah sebesar Rp53,74 triliun atau sebesar 9,91% dari total nilai aktiva bersih reksa dana. Adapun nilai outstanding sukuk korporasi mencapai Rp29,83 triliun atau sebesar 6,53% dari total nilai pasar surat utang dan sukuk. Sementara itu, sukuk negara memiliki market share sebesar 18,45% dari total nilai surat berharga negara dengan total nilai outstanding mencapai Rp740,62 triliun. Hal tersebut menunjukkan bahwa potensi pertumbuhan industri pasar modal syariah di Indonesia masih sangat menjanjikan.

II. METODE PENELITIAN

Karya tulis ini menggunakan metode studi kepustakaan (library research). Studi kepustakaan merupakan suatu studi yang digunakan dalam mengumpulkan informasi dan data dengan bantuan berbagai macam material yang ada di perpustakaan seperti dokumen, buku, majalah, serta kisah-kisah sejarah (Creswell, 2014). Studi kepustakaan juga dapat mempelajari beberapa buku referensi serta hasil penelitian sebelumnya yang sejenis yang berguna untuk mendapatkan landasan teori mengenai masalah yang akan diteliti. Studi kepustakaan juga berarti teknik pengumpulan data dengan melakukan penelaahan terhadap buku, literatur, catatan, serta berbagai laporan yang berkaitan dengan masalah yang ingin dipecahkan. Sedangkan menurut ahli lain studi kepustakaan merupakan kajian teoritis, referensi serta literatur ilmiah lainnya yang berkaitan dengan budaya, nilai dan norma yang berkembang pada situasi sosial yang diteliti.

Dalam penelitian ini, data juga merupakan komponen pendukung untuk memperkuat hasil. Data adalah kenyataan, fakta, atau bahan yang digunakan untuk menyusun hipotesa (Sugiyono, 2018). Sumber data yang menjadi bahan penelitian ini berupa buku, jurnal yang terkait dengan pasar modal syariah. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu dengan dokumentasi. Dokumentasi dilakukan dengan mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, buku, makalah atau artikel, dan jurnal. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis isi (content analysis). Analisis ini digunakan untuk mendapatkan inferensi yang valid dan dapat diteliti ulang berdasarkan konteksnya. Dalam analisis ini akan dilakukan proses memilih, membandingkan, menggabungkan dan memilah berbagai pengertian hingga ditemukan yang relevan.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Pertumbuhan Pasar Modal Syariah

Pasar Modal Syariah telah tumbuh signifikan dengan peningkatan nilai aset pada instrumen keuangan syariah seperti sukuk dan saham syariah. Sukuk menjadi motor pembiayaan proyek sesuai prinsip syariah, menciptakan sumber pendanaan berkelanjutan dan iklim bisnis etika. Saham syariah juga populer, dipilih berdasarkan kriteria syariah, menunjukkan kesadaran investor terhadap nilai-nilai syariah

(Murtadho, 2014). Pertumbuhan ini tidak terbatas secara nasional, melainkan mendapat perhatian global. Kerja sama antarnegara dalam pengembangan produk keuangan syariah meningkat, menciptakan ekosistem inklusif dan berkelanjutan. Tantangan seperti regulasi yang konsisten, literasi keuangan syariah, dan inovasi produk harus diatasi untuk memastikan pertumbuhan berkelanjutan.



Sumber, OJK

Pasar modal syariah juga berperan sebagai jembatan global untuk memperkuat hubungan ekonomi antarnegara dan diversifikasi portofolio investasi (Yusuf et al., 2021). Pertumbuhan pasar modal syariah tidak hanya terlihat dalam peningkatan nilai aset yang dikelola, tetapi juga melalui inovasi produk yang terus berkembang (Atikah & Sayudin, 2024). Industri ini menyaksikan pengembangan instrumen keuangan yang lebih kompleks dan diversifikasi, memberikan peluang investasi yang lebih luas bagi para pelaku pasar yang berorientasi syariah. Dua inovasi utama adalah Exchange-Traded Fund (ETF) syariah dan obligasi berkelanjutan (sustainable sukuk).



Sumber, OJK

Dari sisi transaksi, per 9 September 2024, saham syariah menyumbang 76% volume transaksi harian di BEI, 58% nilai transaksi harian, dan 71% frekuensi transaksi. Kapitalisasi pasar saham syariah mencapai 54% dari total kapitalisasi di BEI, menunjukkan minat investor yang kuat. Jumlah investor saham syariah juga meningkat pesat, tumbuh 240% sejak 2018, dari 44.536 menjadi 151.560 investor pada Juli 2024. Otoritas Jasa Keuangan juga sebagai institusi yang bertugas untuk mendorong dan mengawasi kegiatan pasar modal. Otoritas Jasa Keuangan telah secara aktif mendorong berkembangnya aktivitas pasar modal syariah di Indonesia. Hal tersebut dapat dilihat dari berbagai kebijakan diuraikan dalam Road Map Pasar Modal Syariah Indonesia 2020-2024.

Psikologi pasar berkaitan erat dengan perdagangan di bursa saham. Investor rentan terhadap masalah yang dapat menghantam bursa. Yang membuat pasar dapat berjalan secara alami dan efisien yaitu adanya beberapa masalah yang terkadang tidak terkait langsung dengan fundamental keuangan emiten dapat membuat para investor panik. Terutama jika masalahnya global, maka investor siap untuk menjual atau membeli saham tanpa memikirkannya matang-matang. Tak hanya itu, investor dalam negeri cenderung mengikuti investor asing yang memiliki modal besar, yang mana investor mengabaikan faktor fundamental keuangan emiten (Atikah & Sayudin, 2024).

Pasar modal syariah menerapkan prinsip-prinsip syariah berdasarkan Alquran dan Hadits Nabi Muhammad SAW. Selanjutnya, dari dua sumber hukum tersebut, disusun suatu ilmu yang disebut dengan ilmu fiqh oleh para ulama. Ilmu tentang muamalah merupakan salah satu ilmu yang dipelajari dalam fiqh. Muamalah adalah hubungan antar manusia yang terkait dengan perdagangan. Berdasarkan hal tersebut, kegiatan pasar modal syariah dikembangkan berdasarkan kepada ilmu fiqh muamalah. Terdapat aturan fiqh muamalah yang menyatakan bahwa "Pada dasarnya, semua bentuk muamalah diizinkan kecuali ada argumen yang melarang mereka." Konsep ini digunakan dalam kegiatan pasar modal syariah di Indonesia (Yafiz, 2008). Perbedaan antara struktur organisasi lembaga keuangan syariah dan lembaga keuangan konvensional adalah terdapatnya Dewan Pengawas Syariah di lembaga keuangan syariah.

B. Potensi Pasar Modal

Dari survei terakhir yang dilakukan OJK di 34 Provinsi dan 67 Kabupaten/kota,

indeks literasi keuangan syariah nasional hanya meningkat sebesar 0,83% menjadi 8,93%. Selaras dengan indeks literasi keuangan syariah nasional tersebut, indeks literasi pasar modal secara sektoral juga hanya meningkat sebesar 0,52% menjadi 4,92% (OJK, 2024). Dari sisi inklusi, indeks inklusi keuangan syariah nasional mengalami penurunan sebesar 2% menjadi 9,10%. Sementara itu, indeks inklusi pasar modal meningkat 0,25% menjadi 1,55%.

Indeks literasi dan inklusi pasar modal merupakan yang paling rendah dibandingkan dengan industri keuangan lainnya (perbankan, perasuransian, dana pensiun, lembaga pembiayaan, dan pegadaian). Indeks literasi dan inklusi tertinggi masih dimiliki oleh industri perbankan, yaitu masing-masing sebesar 36,12% dan 73,88% (OJK, 2024). Tingkat literasi dan inklusi pasar modal yang rendah mencerminkan rendahnya tingkat literasi dan inklusi masyarakat terhadap pasar modal syariah yang merupakan bagian dari pasar modal. Hal ini menjadi tantangan tersendiri dalam mengakselerasi pertumbuhan pasar modal syariah ke depan (OJK, 2024). Di sisi lain, perkembangan pasar modal syariah di Indonesia secara umum terus mengalami peningkatan dari awal perkembangannya pada tahun 1997. Hal tersebut salah satunya dapat dilihat dari terus meningkatnya aset pasar modal syariah dari tahun ke tahun. Pada akhir Desember 2019, total aset pasar modal syariah mencapai Rp4.569,01 triliun. Saham syariah sebesar 81,96% dengan nilai kapitalisasi pasar saham syariah sebesar Rp3.744,82 triliun. Reksa dana syariah sebesar 1,18% dengan nilai aktiva bersih sebesar Rp53,74 triliun. Sukuk korporasi dan sukuk negara sebesar 16,86% dengan nilai outstanding sebesar Rp770,45 triliun.

Pengembangan pasar modal syariah tidak terlepas dari peningkatan supply dan demand atas produk pasar modal syariah. Market share produk pasar modal syariah yang masih relatif kecil, dari sisi supply memberikan kesempatan bagi pihak-pihak untuk memperoleh sumber pendanaan dengan menerbitkan efek syariah (Mckinley, 2004). Sementara itu, dari sisi demand, jumlah penduduk Indonesia yang cukup besar menjadi potensi bertambahnya jumlah investor pasar modal syariah yang menginvestasikan dananya pada efek syariah. Potensi yang besar tersebut dapat direalisasikan apabila terjadi peningkatan literasi dan inklusi serta bertambah baiknya kondisi ekonomi masyarakat (Meutia & Soediro, 2019).

Pasar modal syariah yang terdiri dari saham, reksadana dan sukuk terus mengalami pertumbuhan. Pasar modal syariah menjadi penyumbang terbesar pada keuangan syariah dengan aset sebesar 1.457, 73 triliun dengan pangsa pasar produk sukuk korporasi, sukuk negara, dan reksadana syariah mencapai 12,7% dan saham syariah mencapai 56% terhadap seluruh saham yang sudah tercatat di BEI. Investor syariah menunjukkan adanya perkembangan yang baik selama tiga tahun terakhir, dan memiliki tren kenaikan yang positif. Jumlah investor syariah selalu mengalami peningkatan dari tahun ke tahun sejak 2021. Pada kuartal tiga tahun 2023, jumlah investor syariah meningkat sebesar 10,65% dari tahun sebelumnya dengan jumlah investor syariah sebanyak lebih dari 130.497 investor, dengan sebaran wilayah investor terbanyak berada di Jakarta dengan jumlah investor 23.247 atau sebesar 18% dari total investor syariah.

C. Peluang dan Tantangan Pasar Modal Syariah

Dukungan regulator dari OJK menjadi salah satu fondasi perkembangan pasar modal syariah. Dengan adanya dukungan penuh dari regulator, perkembangan pasar modal syariah dapat berjalan dengan mulus. Kuatnya dukungan dari regulator pada pasar modal syariah juga ditunjukkan melalui adanya peraturan meski saat ini belum ada produk yang tersedia di pasar modal syariah, sehingga nanti bila produknya ada produk tersebut dapat langsung diluncurkan. Pertumbuhan pasar modal syariah tidak hanya terlihat dalam peningkatan nilai aset yang dikelola, tetapi juga melalui inovasi produk yang terus berkembang (Batubara & Nasution, 2023). Industri ini menyaksikan pengembangan instrumen keuangan yang lebih kompleks dan diversifikasi, memberikan peluang investasi yang lebih luas bagi para pelaku pasar yang berorientasi syariah. Dua inovasi utama adalah Exchange-Traded Fund (ETF) syariah dan obligasi berkelanjutan (sustainable sukuk) (Atikah & Sayudin, 2024).

Selain inovasi produk, kejelasan regulasi memainkan peran krusial dalam membentuk ekosistem pasar modal syariah yang sehat dan berkembang. Tantangan utama yang dihadapi adalah adanya ketidakjelasan dalam peraturan-peraturan yang mengatur pasar modal syariah di berbagai negara. Kesenjangan ini tidak hanya menciptakan ketidakpastian hukum, tetapi juga menjadi kendala utama bagi para pelaku pasar, baik investor maupun lembaga keuangan, dalam mengakses dan mengelola investasi berbasis prinsip Syariah. Kejelasan regulasi sangat penting untuk memberikan panduan yang tepat

dan memadai bagi semua pemangku kepentingan di pasar modal syariah (Puspitasari et al., 2021).

Ketidakjelasan aturan dapat menciptakan keraguan di kalangan investor, menghambat pertumbuhan pasar, dan bahkan dapat menyebabkan penurunan kepercayaan. Oleh karena itu, upaya untuk menyelaraskan dan mengklarifikasi peraturan di berbagai tingkatan, mulai dari tingkat nasional hingga internasional, menjadi suatu keharusan. Pemerintah dan regulator perlu melakukan pembaruan terhadap regulasi pasar modal syariah untuk menciptakan landasan hukum yang jelas dan konsisten (Faishol et al., 2023). roses tersebut harus melibatkan kolaborasi antara sektor publik dan swasta, melibatkan para ahli hukum Islam, ekonomi, dan pelaku pasar untuk memastikan bahwa regulasi mencerminkan prinsip-prinsip syariah dengan akurat dan relevan.

Selanjutnya, keterbatasan instrumen investasi syariah menjadi salah satu tantangan penting yang perlu diatasi untuk memperluas dan memperdalam pasar modal syariah. Meskipun sukuk dan saham syariah telah mengalami pertumbuhan yang positif, keterbatasan dalam variasi produk masih menjadi hambatan signifikan, terutama jika dibandingkan dengan pasar modal konvensional yang lebih mapan dan beragam (Atikah & Sayudin, 2024). Sukuk, sebagai instrumen utama dalam pasar modal syariah, memang telah menjadi sarana yang efektif untuk mendukung pembiayaan proyek-proyek yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Namun, variasi produk ini masih cenderung terfokus pada sektor-sektor tertentu, dan perkembangan instrumen sukuk yang inovatif dan sesuai dengan berbagai kebutuhan bisnis masih perlu ditingkatkan.

Untuk mengatasi keterbatasan instrumen investasi syariah, inovasi produk perlu didorong lebih lanjut. Pemerintah, regulator, dan lembaga keuangan syariah perlu berkolaborasi untuk menciptakan kerangka kerja yang mendukung pengembangan instrumen baru yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Inisiatif ini dapat mencakup pengembangan produk-produk seperti derivatif syariah, reksa dana syariah, dan instrumen keuangan berkelanjutan yang memadukan keberlanjutan dengan prinsip-prinsip syariah. Keterlibatan industri dan lembaga keuangan syariah dalam penelitian dan pengembangan produk baru juga menjadi kunci. Kolaborasi antar lembaga, termasuk lembaga akademis, dapat mempercepat proses inovasi dan menghasilkan instrumen

investasi syariah yang lebih canggih dan sesuai dengan tuntutan pasar yang berkembang (Yani, 2008).

Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan potensi besar untuk pertumbuhan ekonomi berkelanjutan (Atikah & Sayudin, 2024). Meskipun tantangan masih ada, langkah-langkah konkret dalam meningkatkan kejelasan regulasi, mendukung inovasi produk, dan meningkatkan kesadaran masyarakat dapat membantu memperkuat pasar modal syariah di tingkat global. Pemahaman dan dukungan penuh dari pemerintah dan regulator diperlukan untuk mengoptimalkan manfaat ekonomi dan keuangan dari pasar modal syariah.

IV. KESIMPULAN

Dari sisi transaksi, per 9 September 2024, saham syariah menyumbang 76% volume transaksi harian di BEI, 58% nilai transaksi harian, dan 71% frekuensi transaksi. Kapitalisasi pasar saham syariah mencapai 54% dari total kapitalisasi di BEI, menunjukkan minat investor yang kuat. Jumlah investor saham syariah juga meningkat pesat, tumbuh 240% sejak 2018, dari 44.536 menjadi 151.560 investor pada Juli 2024. Data tersebut menunjukkan perkembangan yang prositif. Tetapi tingkat inklusi pasar modal yang paling rendah diantara industri keuangan syariah lainnya, menuntut untuk lebih memberikan inovasi produk. Berbicara inovasi produk pasar modal syariah tentu tidak lepas dari akad. Saat ini perkembangan inovasi dari akad yang ada dengan tetap berpegang pada prinsip syariah. Saat ini sudah berkembang akad ijarah untuk pembiayaan, maka inovasi produk berbasis akad dalam industri pasar modal syariah masih sangat mungkin untuk dikembangkan.

V. DAFTAR PUSTAKA

- Atikah, N., & Sayudin, S. (2024). ANALISIS PERKEMBANGAN PASAR MODAL SYARIAH: TANTANGAN DAN PELUANG DALAM INVESTASI BERBASIS PRINSIP SYARIAH. *Jurnal Inovasi Global*, 2(1), 204–213. <https://doi.org/10.58344/jig.v2i1.54>
- Batubara, M., & Nasution, I. W. (2023). Pasar Modal Syariah sebagai Pilar Pendukung Pertumbuhan Industri Halal: Sebuah Tinjauan Komprehensif. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(3), 2170–2179. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v6i3.6008>
- Creswell, J. W. (2014). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. SAGE Publications. https://books.google.co.id/books?id=4uB76IC_pOQC

- Faishol, M., Shofiyah, Z., Abdillah, F., Zuhro, F., & Wahzulah, E. A. (2023). Analisis Pasar Modal Syariah Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 40/DSN-MUI/X/2002. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 7(02), 112–126. <https://doi.org/10.26618/j-hes.v7i02.7336>
- Mckinley, C. (2004). 2. Capital Markets. In *Covering Globalization* (pp. 17–31). Columbia University Press. <https://doi.org/10.7312/schi13174-003>
- Meutia, I., & Soediro, A. (2019). Disclosure of Governance Practice by Islamic Banks in Indonesia. *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies*. <https://doi.org/10.25272/ijisef.466463>
- Murtadho, A. (2014). PENSYARI'AHAN PASAR MODAL DALAM PERSPEKTIF MAQASHID AL-SYARI'AH FI AL-IQTISHAD. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 5(2), 1–16. <https://doi.org/10.21580/economica.2014.5.2.763>
- Puspitasari, V. E., Yetty, F., & Nugraheni, S. (2021). Pengaruh Literasi Keuangan Syariah, Persepsi Imbal Hasil, dan Motivasi terhadap Minat Investasi di Pasar Modal Syariah. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 2(2), 122. <https://doi.org/10.47700/jiefes.v2i2.3292>
- Renie, E., Iska, S., Thaidi, H., 'Azeemi A., & Binti Yusof, U. A. (2022). TAFRIQ AL-HALAL 'AN AL-HARAM THEORY IN THE SELECTION OF SHARIA STOCKS: The Comparative Study in The Sharia Capital Market in Indonesia and Malaysia. *JURISDICTIONE*, 13(1), 128–142. <https://doi.org/10.18860/j.v13i1.17044>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta.
- Ulum, K. M. (2023). *Urgensi Regulasi Standard Screening Terhadap Penawaran Efek Syariah Pada Layanan Securities* [Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga]. <http://digilib.uin-suka.ac.id/id/eprint/63450>
- Ulum, K. M., Khairunnisa, M., Suganda, R., Nimah, R., & Makraja, F. (2024). Indonesia Sustainable Funding: Comparative of Standar Screening Securities Crowdfunding and Capital Markets. *International Journal of Islamic Finance*, 2(1), 1–18. <https://ejournal.uin-suka.ac.id/febi/ijif/article/view/2247>
- Ulum, K. M., & Ulum, M. K. (2023). Screening Standards in Sharia Capital Market Investor Legal Protection. *El-Mashlahah*, 13(1), 77–91. <https://doi.org/10.23971/el-mashlahah.v13i1.5791>
- Yafiz, M. (2008). Saham dan Pasar Modal Syariah: Konsep, Sejarah dan Perkembangannya. *Miqot*, 32(2).
- Yani, M. (2008). *Kriteria Investasi Syariah Dalam Konteks Kekinian* (Jusmalini (ed.)). Kreasi Wacana.
- Yusuf, M., Ichsan, R. N., & Saparuddin, S. (2021). Determinasi Investasi Dan Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *JEpa*, 6(1), 397–401. <http://jurnal.pancabudi.ac.id/index.php/jepa/article/view/1121/1001>