

DILEMA PRAKTIK PASAR MODAL SYARIAH: ANALISIS KONFLIK ANTARA KEPATUHAN SYARIAH DAN KEPENTINGAN PROFIT DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM

¹Siradjuddin, ²Abdul Wahab, ³Nurjannah

¹²³Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar

Email:¹siradjuddin@uin-alauddin.ac.id, ²abdulwahab@uin-alauddin.ac.id,

³nurjannah050301@gmail.com

ARTICLE INFO

Kata Kunci:

*Pasar Modal Syariah;
Kepatuhan Syariah;
Orientasi Profit;
Ekonomi Islam*

Cara Sitasi:

Penulis, Siradjuddin, Abdul Wahab, Nurjannah, "Dilema Praktik Pasar Modal Syariah: Analisis Konflik Antara Kepatuhan Syariah Dan Kepentingan Profit Dalam Perspektif Ekonomi Islam." *Currency: Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah* [Volume 05, Nomor 01](#) Juli 2026

ABSTRACT

Pasar modal syariah berkembang sebagai alternatif sistem keuangan yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan, tetapi juga menekankan nilai keadilan dan kemaslahatan. Namun, dalam praktiknya masih muncul dilema antara tuntutan kepatuhan terhadap prinsip syariah dan dorongan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji konflik tersebut dalam perspektif ekonomi Islam. Metode yang digunakan adalah pendekatan kualitatif melalui studi kepustakaan dengan menelaah berbagai literatur ilmiah yang relevan. Hasil kajian menunjukkan bahwa ketegangan tersebut tidak terlepas dari pertemuan dua pendekatan yang berbeda, yaitu sistem ekonomi Islam yang berbasis nilai dan sistem ekonomi modern yang berorientasi pada profit. Dalam beberapa kasus, penerapan prinsip syariah masih cenderung bersifat formal dan belum sepenuhnya mencerminkan nilai etis yang menjadi landasannya. Oleh karena itu, diperlukan penguatan pengawasan, peningkatan pemahaman pelaku pasar, serta pengembangan instrumen yang lebih selaras dengan prinsip ekonomi Islam agar pasar modal syariah dapat berfungsi secara optimal.

Islamic capital markets have developed as an alternative financial system that is not solely profit-oriented but also emphasizes fairness and social welfare. However, in practice, tensions often arise between the need to maintain sharia compliance and the drive to achieve higher returns. This study aims to examine this issue from the perspective of Islamic economics. A qualitative approach was employed using a library research method, drawing on relevant academic literature. The findings suggest that this tension stems from the interaction between two different frameworks: value-based Islamic economics and profit-driven modern financial systems. In several instances, the application of sharia principles appears more formal than substantive, with ethical considerations not fully reflected in practice. Therefore, stronger supervision, improved financial literacy, and the

development of instruments that are more aligned with Islamic principles are necessary to enhance the role of Islamic capital markets.

Pendahuluan

Perkembangan pasar modal syariah dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan tren yang semakin positif, baik pada tingkat global maupun nasional. Peningkatan jumlah investor syariah serta bertambahnya variasi instrumen investasi seperti saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah menunjukkan bahwa pasar modal syariah telah menjadi salah satu komponen penting dalam sistem keuangan Islam modern (Batubara & Nasution, 2023). Perkembangan tersebut juga didukung oleh inovasi produk investasi yang semakin beragam sehingga mampu memperluas akses masyarakat terhadap investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Dwiatmaja et al., 2024). Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar modal syariah tidak hanya berfungsi sebagai alternatif investasi, tetapi juga sebagai instrumen yang mendukung pembangunan ekonomi yang adil, transparan, dan berkelanjutan.

Meningkatnya minat masyarakat terhadap investasi syariah tidak terlepas dari berkembangnya kesadaran akan pentingnya investasi yang sesuai dengan nilai-nilai Islam. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor syariah tidak hanya mempertimbangkan tingkat keuntungan, tetapi juga memperhatikan aspek kepatuhan syariah sebagai dasar dalam memilih instrumen investasi (Jalari et al., 2023). Dengan demikian, pasar modal syariah diharapkan mampu mengintegrasikan tujuan ekonomi dengan nilai-nilai etika Islam melalui penerapan prinsip keadilan, transparansi, dan kemaslahatan.

Namun demikian, perkembangan pasar modal syariah juga menghadirkan berbagai tantangan dalam implementasinya. Salah satu persoalan yang banyak menjadi perhatian adalah munculnya dilema antara kepatuhan terhadap prinsip syariah (*sharia compliance*) dan orientasi keuntungan (*profit maximization*). Di satu sisi, seluruh aktivitas investasi wajib menghindari unsur riba, gharar, maysir, serta kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah. Di sisi lain, tingginya persaingan di pasar keuangan mendorong perusahaan maupun investor untuk memperoleh keuntungan yang optimal sehingga dalam praktiknya sering kali muncul kompromi terhadap implementasi prinsip-prinsip syariah secara substansial (Hardana et al., 2024).

Permasalahan tersebut semakin kompleks seiring berkembangnya berbagai inovasi produk investasi syariah. Meskipun sebagian besar instrumen telah memenuhi ketentuan regulasi dan memperoleh pengakuan sebagai produk syariah, implementasinya masih memunculkan perdebatan mengenai sejauh mana produk tersebut benar-benar mencerminkan tujuan utama syariah (*maqashid al-syariah*). Muhammadiyah et al. (2024) menjelaskan bahwa penguatan tata kelola, regulasi, dan mekanisme pengawasan menjadi faktor penting untuk meminimalkan potensi *gharar* serta menjaga integritas pasar modal syariah. Oleh karena itu, kepatuhan syariah tidak cukup dipahami sebagai pemenuhan aspek legal formal, tetapi juga harus diwujudkan melalui penerapan nilai-nilai keadilan, transparansi, dan kemaslahatan dalam setiap aktivitas investasi.

Selain itu, perkembangan teknologi finansial turut memengaruhi perilaku investor dalam menentukan keputusan investasi. Penelitian Fauzah dan Amaliyah (2023) menunjukkan bahwa literasi keuangan syariah, pemanfaatan teknologi finansial, serta faktor perilaku investor berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal syariah. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa orientasi keuntungan finansial masih menjadi

pertimbangan utama sebagian investor sehingga aspek kepatuhan syariah belum sepenuhnya menjadi dasar utama dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Berbagai penelitian sebelumnya lebih banyak membahas perkembangan instrumen pasar modal syariah, perilaku investor, maupun pengaruh pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi (Batubara & Nasution, 2023; Jalari et al., 2023). Sementara itu, penelitian yang secara khusus mengkaji konflik antara kepatuhan syariah dan kepentingan profit dalam perspektif ekonomi Islam masih relatif terbatas. Padahal, pemahaman mengenai keseimbangan antara tujuan ekonomi dan penerapan nilai-nilai maqashid al-syariah menjadi sangat penting untuk menjaga kredibilitas dan keberlanjutan pasar modal syariah. Kesenjangan penelitian (*research gap*) tersebut menjadi dasar perlunya dilakukan kajian yang lebih komprehensif mengenai dilema praktik pasar modal syariah.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis konflik antara kepatuhan syariah dan kepentingan profit dalam praktik pasar modal syariah melalui perspektif ekonomi Islam. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori ekonomi Islam serta menjadi masukan bagi regulator, pelaku industri, dan investor dalam memperkuat implementasi pasar modal syariah yang tidak hanya berorientasi pada profitabilitas, tetapi juga menjunjung tinggi nilai-nilai keadilan, transparansi, dan kemaslahatan.

Kajian Pustaka dan pengembangan hipotesis

1. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan bagian dari sistem keuangan Islam yang menyediakan berbagai instrumen investasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Menurut Batubara dan Nasution (2023), pasar modal syariah tidak hanya berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana dan investasi, tetapi juga sebagai instrumen untuk mewujudkan sistem keuangan yang adil, transparan, dan berorientasi pada kemaslahatan masyarakat. Berbeda dengan pasar modal konvensional, seluruh aktivitas investasi dalam pasar modal syariah harus terbebas dari unsur riba, gharar, maysir, serta kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (Hardana et al., 2024). Oleh karena itu, setiap instrumen investasi syariah harus memenuhi ketentuan syariah baik dari aspek kegiatan usaha maupun mekanisme transaksinya (Dwiatmaja et al., 2024).

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan peningkatan yang signifikan, yang ditandai dengan bertambahnya jumlah investor syariah, meningkatnya kapitalisasi saham syariah, serta semakin beragamnya instrumen investasi berbasis syariah (Samudra, 2025). Jalari et al. (2023) menjelaskan bahwa peningkatan tersebut dipengaruhi oleh semakin tingginya kesadaran masyarakat terhadap investasi yang sesuai dengan prinsip syariah serta meningkatnya literasi keuangan syariah. Meskipun demikian, Rodhibillah (2024) menegaskan bahwa perkembangan tersebut masih menghadapi tantangan berupa penguatan tata kelola, peningkatan kualitas pengawasan syariah, dan konsistensi implementasi prinsip syariah dalam setiap aktivitas investasi.

2. Kepatuhan Syariah (*Sharia Compliance*)

Kepatuhan syariah (*sharia compliance*) merupakan karakteristik utama yang membedakan pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional. Menurut Hardana et al. (2024), kepatuhan syariah menjadi indikator utama dalam menjaga kredibilitas instrumen investasi syariah sehingga seluruh aktivitas investasi harus sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Selain memenuhi aspek legal formal, kepatuhan syariah juga harus mencerminkan nilai-nilai maqashid al-syariah yang meliputi keadilan (*al-'adl*), transparansi (*al-shafaiyyah*), amanah, dan kemaslahatan (*maslahah*) (Asyiqin, 2023).

Dalam praktiknya, kepatuhan syariah diwujudkan melalui proses *screening* terhadap kegiatan usaha emiten, struktur akad, rasio keuangan, serta mekanisme transaksi sesuai dengan fatwa syariah (Muhammadi et al., 2024). Namun demikian, Faizin dan Djayusman (2023) mengemukakan bahwa implementasi kepatuhan syariah masih cenderung berorientasi pada pemenuhan aspek administratif sehingga belum sepenuhnya mencerminkan tujuan substantif syariah. Kondisi tersebut menyebabkan munculnya kesenjangan antara *legal compliance* dan *substantive compliance* dalam praktik pasar modal syariah (Samudra, 2025).

3. Orientasi Profit dalam Pasar Modal Syariah

Profit merupakan tujuan ekonomi yang tidak dapat dipisahkan dari aktivitas investasi, termasuk pada pasar modal syariah. Jalari et al. (2023) menjelaskan bahwa investor syariah tetap mempertimbangkan tingkat keuntungan sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi, meskipun faktor kepatuhan syariah juga menjadi pertimbangan penting. Dalam perspektif ekonomi Islam, keuntungan diperbolehkan selama diperoleh melalui mekanisme yang halal, adil, serta memberikan manfaat bagi seluruh pihak yang terlibat (Batubara & Nasution, 2023).

Namun demikian, meningkatnya persaingan dalam industri keuangan menyebabkan sebagian pelaku pasar lebih berorientasi pada maksimalisasi keuntungan dibandingkan kualitas implementasi prinsip syariah (Hardana et al., 2024). Muhammadi et al. (2024) menjelaskan bahwa kondisi tersebut berpotensi memunculkan praktik *sharia arbitrage*, yaitu penyusunan produk investasi yang memenuhi persyaratan syariah secara formal tetapi belum sepenuhnya mencerminkan nilai etika Islam. Oleh karena itu, orientasi profit dalam pasar modal syariah harus tetap berada dalam koridor maqashid al-syariah agar tujuan ekonomi tidak mengabaikan nilai-nilai keadilan dan kemaslahatan (Asyiqin, 2023).

4. Konflik antara Kepatuhan Syariah dan Kepentingan Profit

Konflik antara kepatuhan syariah dan kepentingan profit muncul ketika tekanan untuk meningkatkan daya saing dan profitabilitas mendorong pelaku pasar melakukan kompromi terhadap implementasi prinsip-prinsip syariah. Menurut Rodhibillah (2024), perkembangan pasar modal syariah yang semakin kompetitif menyebabkan lembaga keuangan syariah dituntut untuk menghasilkan produk yang mampu bersaing dengan instrumen investasi konvensional. Kondisi tersebut sering kali menimbulkan dilema antara mempertahankan kepatuhan syariah dan memenuhi ekspektasi keuntungan investor (Hardana et al., 2024).

Muhammadi et al. (2024) menyatakan bahwa inovasi produk keuangan syariah perlu diimbangi dengan tata kelola syariah yang kuat agar tidak menimbulkan praktik yang hanya memenuhi persyaratan syariah secara administratif. Sejalan dengan itu, Samudra (2025) menegaskan bahwa penguatan regulasi, transparansi, dan pengawasan syariah merupakan faktor penting dalam menjaga keseimbangan antara tujuan komersial dan penerapan nilai-nilai Islam. Dengan demikian, konflik antara kepatuhan syariah dan orientasi profit tidak hanya menjadi persoalan ekonomi, tetapi juga menyangkut integritas sistem keuangan syariah secara keseluruhan.

5. Perspektif Ekonomi Islam terhadap Dilema Pasar Modal Syariah

Ekonomi Islam memandang bahwa aktivitas ekonomi tidak hanya bertujuan memperoleh keuntungan, tetapi juga mewujudkan keadilan, kesejahteraan, dan keberlanjutan sosial. Asyiqin (2023) menjelaskan bahwa implementasi maqashid al-syariah menjadi landasan utama dalam mengevaluasi keberhasilan sistem keuangan syariah, termasuk pasar modal syariah. Oleh karena itu, seluruh aktivitas investasi harus

mengarah pada perlindungan harta (*hifz al-mal*), agama (*hifz al-din*), akal (*hifz al-'aql*), jiwa (*hifz al-nafs*), dan keturunan (*hifz al-nasl*).

Dalam konteks pasar modal syariah, orientasi profit harus ditempatkan sebagai sarana untuk mencapai kemaslahatan, bukan sebagai tujuan akhir (Batubara & Nasution, 2023). Jalari et al. (2023) menjelaskan bahwa keberhasilan pasar modal syariah tidak hanya diukur dari peningkatan keuntungan investor, tetapi juga dari kemampuannya dalam mewujudkan investasi yang etis dan berkelanjutan. Sejalan dengan itu, Renfiana et al. (2025) menegaskan bahwa integrasi prinsip maqashid al-syariah dengan tata kelola dan investasi berkelanjutan menjadi pendekatan yang mampu memperkuat kredibilitas pasar modal syariah di masa depan.

6. Kerangka Konseptual

Penelitian ini dibangun atas asumsi bahwa pasar modal syariah memiliki dua dimensi utama yang harus berjalan secara seimbang, yaitu dimensi komersial melalui pencapaian profit dan dimensi spiritual melalui penerapan kepatuhan syariah. Sebagaimana dijelaskan oleh Hardana et al. (2024), keseimbangan kedua dimensi tersebut merupakan prasyarat utama bagi terciptanya pasar modal syariah yang berintegritas. Sementara itu, Muhammadi et al. (2024) menekankan bahwa tata kelola syariah yang efektif berperan penting dalam meminimalkan konflik antara orientasi keuntungan dan kepatuhan syariah.

Melalui perspektif ekonomi Islam, konflik tersebut dianalisis menggunakan pendekatan maqashid al-syariah sebagai landasan normatif untuk mengevaluasi apakah praktik pasar modal syariah telah mampu mewujudkan keadilan, transparansi, kemaslahatan, dan perlindungan terhadap seluruh pemangku kepentingan. Dengan demikian, penelitian ini menawarkan suatu kerangka konseptual bahwa keberhasilan pasar modal syariah tidak hanya diukur berdasarkan profitabilitas, tetapi juga berdasarkan tingkat implementasi nilai-nilai maqashid al-syariah dalam praktik investasi (Asyiqin, 2023; Renfiana et al., 2025).

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan desain studi kepustakaan (*library research*). Menurut Creswell dan Creswell (2023), penelitian kualitatif bertujuan memahami suatu fenomena secara mendalam melalui interpretasi terhadap berbagai sumber informasi yang relevan. Pendekatan studi kepustakaan dipilih karena penelitian ini berfokus pada analisis konseptual mengenai dilema antara kepatuhan syariah (*sharia compliance*) dan orientasi profit (*profit maximization*) dalam praktik pasar modal syariah berdasarkan perspektif ekonomi Islam. Melalui studi kepustakaan, peneliti dapat mengeksplorasi berbagai teori, konsep, regulasi, dan hasil penelitian terdahulu secara sistematis untuk menghasilkan sintesis ilmiah yang komprehensif (Creswell & Creswell, 2023).

Sumber data penelitian seluruhnya berasal dari data sekunder yang diperoleh melalui berbagai publikasi ilmiah yang relevan. Data tersebut meliputi artikel jurnal nasional dan internasional bereputasi, buku ilmiah, prosiding konferensi, regulasi pasar modal syariah, fatwa Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), laporan resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI), serta berbagai dokumen ilmiah lain yang berkaitan dengan implementasi prinsip-prinsip syariah dalam pasar modal. Penggunaan data sekunder memungkinkan peneliti memperoleh informasi yang komprehensif dari berbagai perspektif sehingga dapat memperkuat validitas analisis konseptual (Bowen, 2009). Pemilihan sumber pustaka dilakukan berdasarkan tingkat relevansi dengan fokus penelitian, kredibilitas penerbit, kualitas ilmiah, serta kontribusinya terhadap pembahasan mengenai

kepatuhan syariah, orientasi profit, dan perspektif ekonomi Islam dalam praktik pasar modal syariah.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi (*document analysis*), yaitu dengan mengidentifikasi, menyeleksi, mengklasifikasikan, serta mengkaji berbagai dokumen ilmiah yang relevan dengan fokus penelitian. Bowen (2009) menjelaskan bahwa studi dokumentasi merupakan teknik yang efektif dalam penelitian kualitatif karena memungkinkan peneliti memperoleh data dari berbagai sumber tertulis secara sistematis. Proses seleksi literatur dilakukan berdasarkan beberapa kriteria, yaitu kesesuaian dengan tema penelitian, kredibilitas sumber, reputasi jurnal, serta keterbaruan publikasi. Selanjutnya, seluruh literatur yang telah diseleksi diorganisasikan ke dalam tema-tema utama, meliputi konsep pasar modal syariah, kepatuhan syariah, orientasi profit, konflik antara kepatuhan syariah dan kepentingan profit, serta perspektif *maqāṣid al-syarī'ah* dalam aktivitas investasi.

Analisis data dilakukan menggunakan analisis isi (*content analysis*) yang dipadukan dengan analisis deskriptif-kritis. Menurut Bingham (2023), *content analysis* merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengidentifikasi, menginterpretasikan, dan mensintesis informasi yang terkandung dalam berbagai dokumen sehingga menghasilkan pemahaman yang lebih mendalam terhadap suatu fenomena. Dalam penelitian ini, analisis isi digunakan untuk mengidentifikasi berbagai konsep, teori, dan hasil penelitian mengenai pasar modal syariah. Selanjutnya, analisis deskriptif-kritis digunakan untuk menjelaskan sekaligus mengevaluasi kesenjangan antara konsep normatif ekonomi Islam dengan implementasi praktik pasar modal syariah, khususnya yang berkaitan dengan konflik antara kepatuhan syariah dan orientasi profit. Hasil analisis kemudian disintesis menjadi suatu kerangka konseptual yang komprehensif melalui proses pengelompokan tema dan interpretasi secara sistematis sebagaimana dijelaskan oleh Naeem et al. (2023).

Keabsahan data dalam penelitian ini dijaga melalui triangulasi sumber, yaitu dengan membandingkan informasi yang diperoleh dari berbagai artikel ilmiah, regulasi, fatwa, dan laporan resmi sehingga diperoleh data yang konsisten dan dapat dipertanggungjawabkan. Selain itu, peneliti juga melakukan analisis komparatif terhadap berbagai pandangan yang berkembang dalam literatur guna meminimalkan subjektivitas dalam proses interpretasi dan meningkatkan kredibilitas hasil penelitian (Creswell & Creswell, 2023).

Sebagai landasan analisis, penelitian ini menggunakan perspektif ekonomi Islam dengan menjadikan prinsip-prinsip *maqāṣid al-syarī'ah*, larangan riba, gharar, dan maysir, serta nilai keadilan (*al-'adl*), transparansi (*al-shafāfiyyah*), amanah, dan kemaslahatan (*maṣlahah*) sebagai kerangka evaluasi terhadap praktik pasar modal syariah. Pendekatan tersebut digunakan untuk menilai sejauh mana implementasi pasar modal syariah tidak hanya memenuhi aspek kepatuhan formal, tetapi juga mampu mewujudkan tujuan fundamental ekonomi Islam. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan menghasilkan analisis yang bersifat deskriptif sekaligus kritis terhadap dilema antara kepatuhan syariah dan orientasi profit dalam praktik pasar modal syariah.

Hasil Penelitian

1. Konsep Dasar Kepatuhan Syariah dalam Pasar Modal

Kepatuhan syariah (*sharia compliance*) dalam pasar modal tidak hanya dimaknai sebagai ketaatan formal terhadap aturan fiqh muamalah, tetapi juga mencerminkan internalisasi nilai-nilai etika Islam dalam seluruh aktivitas investasi. Prinsip ini berakar pada larangan terhadap riba, gharar, dan maysir, yang bertujuan untuk menjaga keadilan, transparansi, dan keseimbangan dalam sistem ekonomi (Usmani, 2002). Dengan demikian,

kepatuhan syariah memiliki dimensi normatif sekaligus operasional yang harus berjalan secara simultan.

Dalam praktiknya, kepatuhan syariah di pasar modal diwujudkan melalui dua pendekatan utama, yaitu *screening kuantitatif* dan *screening kualitatif*. *Screening kuantitatif* biasanya berkaitan dengan rasio keuangan, seperti batas maksimal utang berbasis bunga, sedangkan *screening kualitatif* berfokus pada jenis usaha perusahaan yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah, seperti industri perjudian, minuman keras, dan usaha berbasis riba (Huda & Nasution, 2014). Namun demikian, pendekatan ini seringkali dikritik karena lebih menekankan aspek teknis dibandingkan substansi nilai.

Lebih jauh, kepatuhan syariah juga berkaitan erat dengan konsep *maqashid al-shariah*, yaitu tujuan utama syariah dalam menjaga agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta. Dalam konteks pasar modal, perlindungan terhadap harta (*hifz al-mal*) tidak hanya berarti menjaga nilai investasi, tetapi juga memastikan bahwa proses perolehannya dilakukan secara halal dan tidak merugikan pihak lain (Chapra, 2000). Oleh karena itu, kepatuhan syariah seharusnya tidak berhenti pada labelisasi produk, melainkan harus mencerminkan keberpihakan pada keadilan sosial dan distribusi ekonomi yang merata.

Namun, dalam realitasnya, terdapat kecenderungan terjadinya formalisasi kepatuhan syariah, yaitu kondisi di mana suatu instrumen dianggap syariah hanya karena telah memenuhi kriteria administratif, tanpa memperhatikan substansi etis di baliknya. Fenomena ini menunjukkan adanya reduksi makna syariah menjadi sekadar standar teknis, sehingga berpotensi mengaburkan tujuan utama ekonomi Islam (Saeed, 1996). Dalam konteks ini, kepatuhan syariah mengalami pergeseran dari *value-based system* menjadi *compliance-based system*.

Selain itu, peran lembaga pengawas syariah juga menjadi faktor krusial dalam menjaga integritas pasar modal syariah. Dewan Pengawas Syariah (DPS) memiliki tanggung jawab untuk memastikan bahwa seluruh produk dan aktivitas investasi sesuai dengan prinsip Islam. Namun, efektivitas pengawasan ini seringkali dipengaruhi oleh independensi, kompetensi, serta keterbatasan dalam menghadapi kompleksitas produk keuangan modern (El-Gamal, 2006). Hal ini menunjukkan bahwa kepatuhan syariah bukan hanya persoalan regulasi, tetapi juga berkaitan dengan kualitas tata kelola (*good governance*).

Pertumbuhan dan perluasan pasar modal Islam yang signifikan telah menciptakan kebutuhan mendesak bagi perusahaan untuk menyeimbangkan kinerja keuangan dengan akuntabilitas spiritual serta transparansi melalui Pengungkapan Pelaporan Sosial Islam. Bukti empiris menunjukkan bahwa kepatuhan syariah tidak secara signifikan mendorong Pengungkapan Pelaporan Sosial Islam. Sebaliknya, profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan. Namun, ketika kedua faktor independen hadir secara bersamaan, pengaruhnya menjadi signifikan. (Adzima & Rahmah, 2026)

Dengan demikian, dapat dipahami bahwa kepatuhan syariah dalam pasar modal merupakan konsep multidimensional yang mencakup aspek hukum, etika, dan sosial. Kelemahan dalam salah satu dimensi tersebut dapat memicu terjadinya distorsi dalam praktik pasar modal syariah, yang pada akhirnya memperkuat dilema antara kepatuhan syariah dan kepentingan profit.

2. Orientasi Profit dalam Dinamika Pasar Modal Modern

Orientasi profit merupakan karakteristik utama dalam sistem pasar modal modern yang berakar pada paradigma ekonomi konvensional, khususnya teori *neoclassical economics* yang menempatkan *profit maximization* sebagai tujuan rasional setiap pelaku

ekonomi. Dalam kerangka ini, investor diasumsikan bertindak untuk memaksimalkan utilitas melalui pengelolaan portofolio yang efisien dengan mempertimbangkan hubungan antara risiko dan imbal hasil (*risk-return trade off*) (El-Gamal, 2006). Konsep ini kemudian menjadi landasan bagi berbagai instrumen dan strategi investasi di pasar modal global.

Dalam praktiknya, orientasi profit tidak hanya mendorong efisiensi pasar, tetapi juga melahirkan berbagai inovasi finansial yang kompleks, seperti derivatif dan instrumen spekulatif lainnya. Meskipun inovasi ini meningkatkan likuiditas pasar, di sisi lain juga membuka ruang bagi praktik yang mendekati spekulasi (*maysir*) dan ketidakpastian (*gharar*), yang secara prinsip bertentangan dengan nilai-nilai ekonomi Islam (Saeed, 1996). Hal ini menunjukkan bahwa orientasi profit dalam sistem modern tidak selalu sejalan dengan prinsip keadilan dan stabilitas yang diusung dalam ekonomi Islam.

Lebih lanjut, dominasi orientasi profit juga berimplikasi pada terbentuknya perilaku investor yang cenderung bersifat jangka pendek (*short-termism*), di mana keputusan investasi lebih didasarkan pada fluktuasi harga daripada nilai fundamental aset. Fenomena ini memperkuat kecenderungan spekulatif dalam pasar modal dan menggeser fungsi utama pasar sebagai sarana alokasi sumber daya yang produktif menjadi arena perdagangan keuntungan semata (Mannan, 1992). Dalam konteks ini, pasar modal tidak lagi sepenuhnya mencerminkan aktivitas ekonomi riil, melainkan lebih didominasi oleh transaksi finansial yang bersifat abstrak.

Dalam perspektif ekonomi Islam, orientasi profit tidak ditolak, tetapi harus ditempatkan dalam kerangka etika dan tanggung jawab sosial. Keuntungan dipandang sebagai hasil yang sah selama diperoleh melalui aktivitas yang halal, transparan, dan tidak merugikan pihak lain. Dengan demikian, konsep profit dalam Islam bersifat *bounded profit*, yaitu keuntungan yang dibatasi oleh nilai-nilai moral dan tujuan kemaslahatan (Chapra, 2000). Hal ini berbeda secara mendasar dengan konsep profit dalam ekonomi konvensional yang cenderung bersifat absolut dan tidak terikat oleh nilai transendental.

Namun demikian, dalam praktik pasar modal syariah, seringkali terjadi proses adaptasi terhadap sistem konvensional yang menyebabkan orientasi profit tetap mendominasi. Instrumen syariah yang ada tidak jarang hanya merupakan modifikasi dari produk konvensional dengan penyesuaian tertentu agar sesuai dengan standar syariah formal. Akibatnya, semangat untuk mencapai keuntungan maksimal tetap menjadi motivasi utama, sementara nilai-nilai etika Islam berada pada posisi sekunder (El-Gamal, 2006). Kondisi ini memperkuat argumen bahwa pasar modal syariah masih berada dalam bayang-bayang sistem kapitalisme global.

Selain itu, tekanan kompetisi global dan tuntutan pasar juga mendorong lembaga keuangan syariah untuk menghasilkan produk yang kompetitif dari sisi return. Hal ini seringkali menimbulkan dilema, karena upaya meningkatkan daya tarik investasi dapat berbenturan dengan prinsip kehati-hatian dan kepatuhan syariah. Dalam situasi ini, orientasi profit berpotensi menjadi faktor dominan yang mempengaruhi pengambilan keputusan, sehingga menggeser prioritas dari kepatuhan *syariah* ke efisiensi ekonomi.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa orientasi profit dalam dinamika pasar modal modern merupakan faktor yang tidak dapat dihindari, tetapi perlu dikritisi dan dikendalikan dalam kerangka ekonomi Islam. Tanpa adanya integrasi nilai-nilai etika dan *maqashid syariah*, orientasi *profit* berpotensi menjadi sumber distorsi yang memperlemah esensi pasar modal *syariah* itu sendiri.

3. Konflik antara Kepatuhan Syariah dan Kepentingan Profit

Konflik antara kepatuhan syariah dan kepentingan profit dalam pasar modal syariah merupakan manifestasi dari ketegangan antara dua paradigma yang secara epistemologis berbeda, yaitu paradigma ekonomi Islam yang berbasis nilai (*value-based system*) dan paradigma kapitalisme modern yang berbasis keuntungan (*profit-driven system*). Dalam konteks ini, pasar modal syariah berada pada posisi dilematis karena harus beroperasi dalam sistem keuangan global yang secara dominan dikendalikan oleh logika kapitalisme (Chapra, 2000).

Secara konseptual, kepatuhan syariah menuntut adanya integrasi antara aspek hukum, etika, dan tujuan sosial dalam setiap aktivitas ekonomi. Sementara itu, kepentingan profit cenderung menekankan efisiensi, optimalisasi keuntungan, dan daya saing pasar. Ketika kedua prinsip ini bertemu dalam satu sistem, maka potensi konflik menjadi tidak terhindarkan, terutama ketika pencapaian profit mengharuskan adanya kompromi terhadap nilai-nilai syariah (El-Gamal, 2006).

Salah satu bentuk konkret konflik tersebut dapat dilihat pada praktik toleransi terhadap batasan syariah (*threshold-based compliance*), di mana perusahaan tetap dikategorikan sebagai "syariah" meskipun masih memiliki unsur non-halal dalam batas tertentu, seperti pendapatan berbasis bunga dalam persentase yang diperbolehkan. Secara formal, praktik ini dianggap sah, namun secara substantif menimbulkan pertanyaan mengenai konsistensi penerapan prinsip syariah (Huda & Nasution, 2014). Kondisi ini menunjukkan adanya kompromi struktural antara idealitas syariah dan realitas pasar.

Lebih lanjut, konflik ini juga tercermin dalam fenomena *sharia arbitrage*, yaitu upaya mencari celah dalam regulasi syariah untuk tetap mencapai keuntungan maksimal tanpa melanggar aturan secara eksplisit. Praktik ini seringkali menghasilkan produk keuangan yang secara legal memenuhi standar syariah, tetapi secara substansi mendekati karakteristik produk konvensional (Saeed, 1996). Dengan demikian, kepatuhan syariah berisiko direduksi menjadi sekadar kepatuhan formal (*legal compliance*), bukan kepatuhan nilai (*ethical compliance*).

Dari perspektif perilaku pelaku pasar, konflik ini juga dipengaruhi oleh adanya asimetri informasi dan motivasi ekonomi. Investor cenderung lebih fokus pada tingkat imbal hasil dibandingkan aspek kepatuhan syariah, terutama jika perbedaan *return* antara instrumen syariah dan konvensional cukup signifikan. Hal ini mendorong emiten dan manajer investasi untuk lebih menyesuaikan produk mereka terhadap preferensi pasar, yang pada akhirnya dapat menggeser prioritas dari kepatuhan syariah ke orientasi profit (Mannan, 1992).

Selain itu, konflik antara kepatuhan syariah dan kepentingan profit juga dapat dianalisis melalui pendekatan *maqashid al-shariah*. Dalam kerangka ini, aktivitas ekonomi seharusnya tidak hanya memenuhi aspek legalitas, tetapi juga memberikan kemaslahatan yang luas bagi masyarakat. Namun, ketika orientasi profit menjadi dominan, maka tujuan-tujuan *maqashid* seperti keadilan distributif dan kesejahteraan sosial berpotensi terabaikan (Chapra, 2000). Hal ini menunjukkan bahwa konflik yang terjadi bukan hanya bersifat teknis, tetapi juga menyentuh aspek filosofis dari sistem ekonomi Islam itu sendiri.

Dengan demikian, konflik antara kepatuhan syariah dan kepentingan profit dalam pasar modal syariah tidak dapat dipahami sebagai masalah parsial, melainkan sebagai persoalan struktural yang bersumber dari perbedaan paradigma. Oleh karena itu, penyelesaiannya tidak cukup melalui penyesuaian regulasi semata, tetapi memerlukan

transformasi pendekatan yang menempatkan nilai-nilai syariah sebagai fondasi utama dalam seluruh aktivitas pasar modal.

4. Analisis dalam Perspektif Ekonomi Islam

Dalam perspektif ekonomi Islam, aktivitas ekonomi tidak semata-mata dipandang sebagai proses akumulasi kekayaan, melainkan sebagai bagian dari ibadah yang harus selaras dengan nilai-nilai ilahiah. Oleh karena itu, pasar modal syariah seharusnya beroperasi dalam kerangka *tauhid* (kesatuan), keadilan (*'adl*), keseimbangan (*tawazun*), dan tanggung jawab (*mas'uliyah*) sebagai fondasi utama sistem ekonomi Islam (Chapra, 2000). Prinsip-prinsip ini menempatkan aktivitas ekonomi tidak hanya pada dimensi material, tetapi juga spiritual dan sosial.

Konflik antara kepatuhan syariah dan kepentingan profit menunjukkan adanya deviasi dari prinsip dasar tersebut, khususnya dalam hal keseimbangan antara kepentingan individu dan kepentingan kolektif. Dalam ekonomi Islam, kebebasan individu dalam mencari keuntungan dibatasi oleh kewajiban untuk menjaga keadilan sosial dan menghindari eksploitasi. Namun, dalam praktik pasar modal modern, orientasi profit yang dominan seringkali mengarah pada marginalisasi nilai-nilai sosial, sehingga menciptakan ketimpangan dan ketidakadilan (Mannan, 1992). Melalui pendekatan *maqashid al-shariah*, konflik ini dapat dianalisis sebagai kegagalan dalam merealisasikan tujuan syariah secara menyeluruh. *Maqashid* tidak hanya menekankan aspek legalitas (*halal-haram*), tetapi juga substansi kemaslahatan yang mencakup keadilan distributif, stabilitas ekonomi, dan kesejahteraan masyarakat. Ketika pasar modal syariah lebih berorientasi pada profit dibandingkan kemaslahatan, maka sistem tersebut secara substansial belum mencapai tujuan syariah (Dusuki & Abdullah, 2007).

Syariah mengambil pendekatan yang benar-benar berbeda dan sangat komprehensif dalam menangani penyalahgunaan pasar. Pendekatannya ada dua. Pertama, syariah mendorong kepatuhan dan penerapan prinsip etika, larangan dalam Al-Qur'an, dan perintah Nabi dalam kerangka hukum yang melarang penyalahgunaan pasar sebelum terjadi. Kedua, struktur kontraknya yang unik memfasilitasi pertukaran yang adil. Inovasi produk menggabungkan struktur kontrak kuno sebagai blok bangunan dengan fitur keselamatan bawaan untuk mengekang spekulasi yang merugikan, manipulasi, dan distorsi dalam mekanisme pembentukan harga. Prinsip-prinsip dan struktur kontrak ini berhasil melindungi kepentingan para peserta dalam transaksi satu lawan satu di pasar kuno berbasis barter di Mekah dan Madinah. (Ahmed, 2012)

Ekonomi Islam juga menolak dikotomi antara sektor riil dan sektor finansial. Idealnya, aktivitas pasar modal harus memiliki keterkaitan yang kuat dengan kegiatan ekonomi riil yang produktif. Namun, dominasi transaksi spekulatif dalam pasar modern menunjukkan adanya pemisahan antara nilai finansial dan nilai riil, yang bertentangan dengan prinsip dasar ekonomi Islam (Saeed, 1996). Hal ini semakin memperkuat bahwa konflik yang terjadi bukan sekadar persoalan teknis, tetapi merupakan indikasi adanya ketidaksesuaian sistemik. Dengan demikian, dalam perspektif ekonomi Islam, dilema antara kepatuhan syariah dan kepentingan profit merupakan refleksi dari belum terinternalisasinya nilai-nilai Islam secara komprehensif dalam praktik pasar modal. Oleh karena itu, diperlukan pendekatan yang tidak hanya bersifat regulatif, tetapi juga transformasional dalam membangun sistem yang benar-benar berbasis nilai.

5. Implikasi dan Solusi atas Dilema Pasar Modal Syariah

Dilema antara kepatuhan syariah dan kepentingan profit dalam pasar modal syariah memiliki implikasi yang luas, baik secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis, dilema ini

menunjukkan adanya kesenjangan antara konsep ideal ekonomi Islam dengan realitas implementasinya dalam sistem keuangan modern. Kesenjangan ini berpotensi melemahkan legitimasi akademik ekonomi Islam sebagai alternatif sistem ekonomi yang komprehensif (El-Gamal, 2006). Secara praktis, dilema tersebut dapat menurunkan tingkat kepercayaan (*trust*) investor terhadap integritas pasar modal syariah. Jika produk syariah hanya dipandang sebagai modifikasi dari sistem konvensional, maka nilai diferensiasi yang menjadi keunggulan utama pasar modal syariah akan hilang. Dalam jangka panjang, kondisi ini dapat menghambat perkembangan industri keuangan syariah secara keseluruhan (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Untuk mengatasi permasalahan tersebut, diperlukan solusi yang bersifat struktural, kultural, dan epistemologis. Pertama, pada level struktural, diperlukan penguatan regulasi dan sistem pengawasan syariah yang tidak hanya berorientasi pada kepatuhan formal, tetapi juga pada substansi nilai. Peran Dewan Pengawas Syariah perlu diperkuat, baik dari sisi independensi maupun kapasitas, agar mampu mengawasi kompleksitas produk keuangan modern secara efektif (Hasan, 2011).

Kedua, pada level kultural, diperlukan transformasi paradigma pelaku pasar, khususnya investor dan institusi keuangan, agar tidak semata-mata berorientasi pada keuntungan jangka pendek. Edukasi dan literasi keuangan syariah harus diarahkan pada pemahaman nilai, bukan sekadar instrumen, sehingga tercipta kesadaran kolektif untuk menjalankan prinsip syariah secara substantif. Ketiga, pada level epistemologis, diperlukan rekonstruksi konsep pasar modal syariah yang tidak sekadar mengadopsi sistem konvensional, tetapi benar-benar dikembangkan dari prinsip-prinsip ekonomi Islam. Hal ini mencakup inovasi instrumen keuangan yang berbasis pada sektor riil, keadilan distributif, serta keberlanjutan ekonomi. Dengan pendekatan ini, pasar modal syariah dapat keluar dari bayang-bayang kapitalisme dan menjadi sistem yang autentik.

Selain itu, integrasi pendekatan *maqashid al-shariah* dalam evaluasi produk dan kebijakan pasar modal juga menjadi langkah strategis. Pendekatan ini memungkinkan penilaian yang lebih komprehensif terhadap dampak ekonomi, sosial, dan moral dari suatu instrumen keuangan, sehingga dapat meminimalisir konflik antara kepatuhan syariah dan kepentingan profit (Dusuki & Abdullah, 2007). Dengan demikian, solusi atas dilema pasar modal syariah tidak cukup hanya melalui perbaikan teknis, tetapi memerlukan perubahan paradigma yang menyeluruh. Tanpa adanya transformasi tersebut, pasar modal syariah berisiko kehilangan esensi dan hanya menjadi sistem konvensional yang diberi label syariah.

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan, dapat dipahami bahwa pasar modal syariah pada dasarnya dirancang sebagai instrumen investasi yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan, tetapi juga menjunjung tinggi nilai-nilai Islam seperti keadilan, transparansi, dan kemaslahatan. Namun dalam praktiknya, idealitas tersebut belum sepenuhnya terwujud. Masih terdapat ketegangan antara tuntutan kepatuhan syariah dengan dorongan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal.

Ketegangan ini tidak terlepas dari realitas bahwa pasar modal syariah beroperasi dalam sistem ekonomi global yang didominasi oleh logika kapitalisme. Akibatnya, berbagai bentuk kompromi kerap muncul, baik dalam bentuk penyesuaian terhadap standar syariah secara formal maupun dalam praktik yang lebih menekankan aspek keuntungan dibandingkan nilai substansial syariah. Kondisi ini menunjukkan bahwa kepatuhan syariah

dalam beberapa kasus masih bersifat administratif, belum sepenuhnya mencerminkan nilai etis yang menjadi ruh ekonomi Islam.

Dalam kerangka ekonomi Islam, fenomena tersebut mengindikasikan belum optimalnya penerapan prinsip-prinsip dasar seperti keadilan, keseimbangan, dan orientasi pada kemaslahatan. Ketika orientasi profit menjadi dominan tanpa diimbangi dengan nilai-nilai tersebut, maka potensi terjadinya distorsi dalam praktik pasar modal syariah menjadi semakin besar. Oleh karena itu, diperlukan upaya perbaikan yang lebih mendasar, tidak hanya pada aspek regulasi, tetapi juga pada cara pandang para pelaku pasar. Penguatan pengawasan syariah, peningkatan literasi keuangan syariah, serta pengembangan instrumen yang benar-benar berakar pada prinsip ekonomi Islam menjadi langkah penting ke depan. Dengan demikian, pasar modal syariah tidak hanya tampil sebagai alternatif formal dari sistem konvensional, tetapi benar-benar mampu menghadirkan sistem investasi yang berkeadilan dan memberikan manfaat yang lebih luas bagi masyarakat.

Daftar Pustaka

- Adzima, S. N., & Rahmah, N. A. (2026). The influence of Sharia compliance and profitability on Islamic social reporting disclosure. *Equity: Jurnal Ekonomi*, 14(1), 18–26. <https://doi.org/10.33019/equity.v14i1.671>
- Ahmed, K. (2012). *Shariah principles for Islamic capital markets and the regulation of market abuse in UK and the US: Common grounds, divergences and proposal for reform* (Doctoral dissertation). The University of Manchester.
- Asyiqin, A. (2023). Operationalising maqāṣid al-sharī'ah in equity screening: A conceptual framework for Islamic capital market development. *Varia Justicia*. <https://journal.unimma.ac.id/variajusticia/article/>
- 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>
- Bingham, A. J. (2023). From data management to actionable findings: A five-phase process of qualitative data analysis. *International Journal of Qualitative Methods*, 22, 1–13. <https://doi.org/10.1177/16094069231183620>
- Bowen, G. A. (2009). Document analysis as a qualitative research method. *Qualitative Research Journal*, 9(2), 27–40. <https://doi.org/10.3316/QRJ0902027>
- Chapra, M. U. (2000). *The future of economics: An Islamic perspective*. Leicester, UK: The Islamic Foundation.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2023). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (6th ed.). Thousand Oaks, CA: SAGE Publications.
- Dusuki, A. W. (2008). Understanding the objectives of Islamic banking: A survey of stakeholders' perspectives. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 1(2), 132–148. <https://doi.org/10.1108/17538390810880982>
- Dusuki, A. W., & Abdullah, N. I. (2007). Maqasid al-Shariah, masalah, and corporate social responsibility. *American Journal of Islamic Social Sciences*, 24(1), 25–45.
- Dwiatmaja, A. Z., Mustamin, & Muin, R. (2024). The sharia capital market system in Indonesia. *Moneta: Journal of Economics and Finance*, 2(3), 152–170.
- El-Gamal, M. A. (2006). *Islamic finance: Law, economics, and practice*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511753756>
- Faizin, M., & Djayusman, R. R. (2023). The concept of sharia compliance on Islamic bank murabaha financing in the maqāṣid al-sharī'ah approach. *Al-Iktisab: Journal of Islamic Economic Law*, 7(2).

- Fauzah, D. R., & Amaliyah, K. A. (2023). The impact of financial technology, Islamic financial literacy, and behavioral biases on investment decisions in the sharia capital market. *International Journal of Islamic Finance*, 1(1), 1–19.
- Hardana, A., Abdul Razak, D., Windari, W., Tussadiah, H., & Nasution, E. (2024). Sharia economic law in the Islamic capital market: Factors influencing selection and decision-making. *Mu'amalah: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 3(1), 61–76. <https://doi.org/10.32332/muamalah.v3i1.8438>
- Hasan, Z. (2011). A survey on Shariah governance practices in Malaysia, GCC countries and the UK. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 4(1), 30–51. <https://doi.org/10.1108/17538391111122195>
- Huda, N., & Nasution, M. E. (2014). *Investasi pada pasar modal syariah*. Kencana.
- Jalari, J., Anwar, S., & Ardiansyah, M. (2023). Determinants of hybrid investor behavior: Selecting stock in the Islamic capital market with maqasid al-sharia as moderation. *Millah: Journal of Religious Studies*, 22(2), 597–628. <https://doi.org/10.20885/millah.vol22.iss2.art9>
- Karamillah, A. (2022). Shariah capital market instruments: Structures, compliance, and market relevance. *Journal of Economic Studies*, 3(2), 100–110.
- Khan, M. A. (1987). Islamic interest-free banking: A theoretical analysis. *IMF Staff Papers*, 34(1), 1–27. <https://doi.org/10.2307/3866849>
- Mannan, M. A. (1992). *Islamic economics: Theory and practice*. Hodder & Stoughton.
- Muhammadi, A. A. R., Gustanto, E. S., Arfaizar, J., & Muhammadi, A. A. F. (2024). Mitigating gharar in sharia capital market volatility: Governance, regulation, and technology. *Az-Zarqa': Jurnal Hukum Bisnis Islam*, 16(1), 58–74. <https://doi.org/10.14421/azzarqa.v16i1.3630>
- Naeem, M., Ozuem, W., Howell, K., & Ranfagni, S. (2023). A step-by-step process of thematic analysis to develop a conceptual model in qualitative research. *International Journal of Qualitative Methods*, 22, 1–18. <https://doi.org/10.1177/16094069231205789>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Perkembangan pasar modal syariah Indonesia*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Renfiana, R., et al. (2025). Integrating maqāsid al-sharī'ah and ESG in designing sharia capital market indices. *MILRev: Metro Islamic Law Review*.
- Rodhibillah, M. (2024). Sharia capital market contribution to the development of national capital market law. *Jurnal Ekonomi Syariah, Akuntansi dan Perbankan (JESKaPe)*.
- Saeed, A. (1996). *Islamic banking and interest: A study of the prohibition of riba and its contemporary interpretation*. Brill.
- Samudra, A. (2025). Navigating progress and obstacles in Indonesia's sharia capital market. *Journal of Economic Studies (JOES)*.
- Usmani, M. T. (2002). *An introduction to Islamic finance*. Idaratul Ma'arif.