

**PASAR MODAL SYARIAH: EKSPLORASI INSTRUMEN INVESTASI
DAN PERAN OTORITAS JASA KEUANGAN (OJK)
DALAM REGULASI DAN PENGAWASAN**

Nurbaeti¹, Nasrullah bin Sapa², Abdul Syatar³
Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar^{1,2,3}

Email: cahyarq.03@gmail.com¹, nasrullah.sapa@uin-alauddin.ac.id²,
abdul.syatar@uin-alauddin.ac.id³

Abstrak

Pasar modal syariah merupakan komponen penting dalam sistem keuangan yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam, yang menekankan pada keadilan, transparansi, dan penghindaran unsur riba, maysir, dan gharar. Artikel ini membahas makna, sejarah, prinsip, instrumen, dan regulasi pasar modal syariah di Indonesia. Sejak dimulainya penerbitan Reksa Dana Syariah pada tahun 1997 dan peluncuran Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2000, pasar modal syariah telah mengalami perkembangan signifikan, didukung oleh regulasi yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan fatwa dari Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI). Instrumen investasi seperti sukuk, saham syariah, dan reksa dana syariah memberikan alternatif bagi investor untuk berpartisipasi dalam kegiatan ekonomi yang produktif dan sesuai dengan nilai-nilai Islam. Regulasi OJK berperan penting dalam menjaga integritas pasar dan melindungi kepentingan investor, sehingga meningkatkan kepercayaan dan mendorong pertumbuhan pasar modal syariah.

Kata Kunci: *Instrumen, Pasar Modal Syariah, Regulasi OJK.*

Abstract

The Islamic capital market is an important component of the financial system that operates in accordance with Islamic sharia principles, which emphasize fairness, transparency, and avoidance of usury, maysir, and gharar. This article discusses the meaning, history, principles, instruments, and regulations of the Islamic capital market in Indonesia. Since the inception of Islamic Mutual Funds in 1997 and the launch of the Jakarta Islamic Index (JII) in 2000, the Islamic capital market has experienced significant development, supported by regulations issued by the Financial Services Authority (OJK) and fatwas from the National Sharia Council (DSN-MUI). Investment instruments such as sukuk, Islamic stocks, and Islamic mutual funds provide alternatives for investors to participate in productive economic activities that are in accordance with Islamic values. OJK regulations play an important role in maintaining market integrity and protecting investors' interests, thereby increasing confidence and encouraging the growth of the Islamic capital market.

Keywords: *Instruments, Islamic Capital Market, OJK Regulation.*

A. Pendahuluan

Pasar modal syariah merupakan salah satu perangkat penting dalam pengembangan ekonomi yang berlandaskan prinsip-prinsip syariah Islam. Dalam beberapa tahun terakhir, pasar modal syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan, seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya investasi yang sesuai dengan nilai-nilai syariah.¹ Di tengah dinamika ekonomi global dan tantangan yang dihadapi oleh pasar modal konvensional, pasar modal syariah menawarkan alternatif yang tidak hanya menjanjikan keuntungan finansial, tetapi juga memberikan jaminan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah.

Sukuk dan saham syariah merupakan dua instrumen utama dalam pasar modal syariah yang memiliki karakteristik dan mekanisme yang berbeda. Sukuk, sebagai instrumen utang yang sesuai dengan syariah, memberikan peluang bagi investor untuk berpartisipasi dalam proyek-proyek yang produktif dan berkelanjutan. Di sisi lain, saham syariah menawarkan kesempatan bagi investor untuk memiliki bagian dari perusahaan yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Keduanya berperan penting dalam meningkatkan likuiditas pasar modal syariah dan memberikan alternatif investasi yang lebih beretika.

Namun, meskipun pasar modal syariah menunjukkan potensi yang besar, masih terdapat berbagai tantangan yang perlu diatasi. Salah satunya adalah regulasi yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang berfungsi untuk mengawasi dan mengatur pasar modal syariah. Regulasi ini harus mampu menjawab kebutuhan pasar dan memberikan kepastian hukum bagi para pelaku pasar, baik investor maupun *emiten*. Di samping itu, pemahaman yang kurang mendalam mengenai instrumen-instrumen syariah, serta stigma negatif terhadap pasar modal syariah, menjadi hambatan dalam pengembangan pasar ini.

Artikel ini bertujuan untuk menganalisis perkembangan pasar modal syariah di Indonesia, dengan fokus pada sukuk, saham syariah, reksa dana dan regulasi OJK. Artikel ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memahami dinamika pasar modal syariah, serta memberikan rekomendasi bagi pengembangan regulasi yang lebih efektif dan responsif terhadap kebutuhan pasar.

B. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kepustakaan (*library research*), yaitu suatu pendekatan penelitian yang dilakukan dengan mengumpulkan, menelaah, dan menganalisis berbagai literatur yang relevan sebagai sumber data utama. Metode ini melibatkan studi mendalam terhadap bahan-bahan kepustakaan seperti buku, artikel, jurnal, serta dokumen-dokumen ilmiah yang berkaitan dengan masalah yang akan dipecahkan.² Melalui metode kepustakaan, peneliti dapat melakukan analisis kritis terhadap berbagai literatur, mengintegrasikan temuan, mengidentifikasi kelemahan dan kelebihan sumber, serta memberikan kontribusi pemikiran baru yang memperkaya kajian ilmiah.

¹Sayudin. Atikah, Nila, "Analisis Perkembangan Pasar Modal Syariah: Tantangan Dan Peluang Dalam Investasi Berbasis Prinsip Syariah.," *Jurnal Inovasi Global* 2.1, 2024, 204-213.

²Jonathan Sarwono, *Metode Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2006), h. 23.

C. Hasil dan Pembahasan

1. Pasar Modal Syariah

a. Makna Pasar Modal Syariah

Pasar modal merupakan bagian integral dari suatu sistem keuangan. Istilah pasar biasanya menggunakan kata bursa, *exchange*, dan *market*. Sementara untuk istilah modal sering digunakan kata efek, *securities*, dan *stock*. Secara umum, pasar modal dalam arti sempit dipahami suatu tempat yang terorganisasi di mana efek-efek diperdagangkan yang disebut Bursa Efek. Bursa efek atau *stock exchange* adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun dengan melalui wakil-wakilnya. Fungsi bursa efek ini antara lain menjaga kontinuitas pasar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran.³

Definisi pasar modal dalam arti luas adalah pasar konkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka menengah dan panjang, yaitu jangka satu tahun ke atas. Pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yang punya kelebihan dana (investor) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Pihak emiten yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal.⁴

Secara umum pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang membutuhkan modal (emiten) dan pihak yang memiliki modal (investor) untuk melakukan transaksi dalam rangka penggunaan modal tersebut. Sebagaimana pasar lainnya, pasar modal juga memiliki komoditas (produk) yang diperdagangkan, mekanisme penetapan harga, dan pasar tempat berlangsungnya transaksi.⁵ Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.⁶ Maksud dari prinsip-prinsip syariah di pasar modal, menurut POJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah, pada BAB I Ketentuan Umum Pasal 1 angka 2: "*Prinsip Syariah di Pasar Modal adalah prinsip hukum Islam dalam Kegiatan Syariah di Pasar Modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia, sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini dan/atau Peraturan Otoritas Jasa Keuangan lainnya yang didasarkan pada fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Umum Indonesia*".⁷ Setiap transaksi surat berharga di pasar modal syariah dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat Islam. Pasar modal syariah idealnya dikarak terisasi oleh ketiadaan transaksi berbasis bunga, transaksi meragukan dan saham perusahaan yang berbisnis pada

³Andri Soemitra, Masa Depan Pasar Modal Syariah Indonesia (Jakarta: Kencana, 2014), h. 82.

⁴Dahlan Siamat, Manajemen Lembaga Keuangan, (Jakarta: Lembaga Penerbit Universitas Indonesia, 2004), h. 249.

⁵Andri Soemitra, Masa Depan Pasar Modal Syariah Indonesia. h. 83.

⁶Andri Soemitra, *Hukum Ekonomi Syariah Dan Fiqh Muamalah*, Cet. Ke-1 (Jawa Timur: Kencana Prenada Media Group, 2019).

⁷Panji Adam, *Fatwa-Fatwa Ekonomi Syariah (Konsep, Metodologi, Dan Implementasinya Pada Lembaga Keuangan Syariah)*. (Jakarta: Amzah, 2018), h. 293.

aktivitas dan barang haram, serta adanya upaya yang sistematis menjadikan produk syariah sebagai sarana mewujudkan tujuan syariah di bidang ekonomi dan keuangan.

b. Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia

Sejarah pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah pertama oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, pada 3 Juli 2000, Bursa Efek Indonesia (saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta) bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) yang bertujuan memandu investor yang ingin berinvestasi sesuai prinsip syariah. Dengan kehadiran indeks ini, para investor mendapatkan referensi saham-saham yang dapat dijadikan sarana investasi sesuai prinsip syariah.⁸

Pada 18 April 2001, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa pertama yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah. Sejak saat itu, instrumen investasi syariah di pasar modal Indonesia terus berkembang, termasuk penerbitan obligasi syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002.

Sejarah pasar modal syariah di Indonesia juga dapat ditelusuri dari perkembangan institusi yang terlibat dalam pengaturannya. Perkembangan ini dimulai dengan penandatanganan *Memorandum of Understanding* (MoU) antara Bapepam dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada 14 Maret 2003. MoU tersebut menandai adanya kesepakatan antara Bapepam dan DSN-MUI untuk bersama-sama mengembangkan pasar modal berbasis syariah di Indonesia

Perkembangan pasar modal syariah dari sisi kelembagaan Bapepam-LK dimulai dengan pembentukan Tim Pengembangan Pasar Modal Syariah pada 2003. Pada 2004, pengembangan pasar modal syariah masuk ke dalam struktur organisasi Bapepam-LK dan dijalankan oleh unit setingkat eselon IV yang khusus menangani pengembangan pasar modal syariah. Seiring perkembangan industri, pada 2006 unit ini ditingkatkan menjadi setingkat eselon III.

Pada 23 November 2006, Bapepam-LK menerbitkan paket peraturan pasar modal syariah, yakni Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad dalam Penerbitan Efek Syariah. Selanjutnya, pada 31 Agustus 2007, diterbitkan Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, diikuti peluncuran Daftar Efek Syariah pertama pada 12 September 2007. Selama ini, pasar modal syariah di Indonesia identik dengan Jakarta Islamic Index (JII) yang hanya memuat 30 saham syariah, padahal efek syariah di pasar modal lebih beragam dari sekadar konstituen JII.⁹

Perkembangan pasar modal syariah mencapai tonggak baru dengan disahkannya UU Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada 7 Mei 2008 sebagai landasan hukum penerbitan sukuk negara.

⁸Sawidji Widodoatmojo, *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia* (Jakarta: PT Gramedia, 2015), h. 45-48.

⁹Sawidji Widodoatmojo, *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia* (Jakarta: PT Gramedia, 2015), h. 45-52.

Kemudian, pada 26 Agustus 2008, Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002 untuk pertama kalinya. Kemudian pada 30 Juni 2009, Bapepam-LK menyempurnakan Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah untuk meningkatkan efektivitas dan efisiensi penerbitan efek syariah serta pengelolaan reksa dana syariah.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan oleh BEI pada 12 Mei 2011. Konstituenya mencakup seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES), dengan jumlah saat ini lebih dari 200 saham. Dengan hadirnya ISSI, BEI memiliki dua indeks berbasis saham syariah, yaitu ISSI dan Jakarta Islamic Index (JII).¹⁰

c. Prinsip-Prinsip Pasar Modal Syariah

Menurut Mardani, terdapat beberapa prinsip dasar dalam transaksi syariah, termasuk prinsip-prinsip yang berlaku dalam transaksi di pasar modal, yaitu sebagai berikut:¹¹

- a. Transaksi dilakukan atas harta yang memberi nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang zalim. Setiap transaksi yang memberi manfaat akan dilakukan dengan bagi hasil.
- b. Uang sebagai alat penukaran, bukan komoditas perdagangan di mana fungsinya adalah sebagai alat pertukaran nilai yang menggambarkan daya beli suatu barang atau harta. Adapun manfaat atau keuntungan yang ditimbulkan berdasarkan asas pemakaian barang atau harga yang dibeli dengan uang tersebut.
- c. Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan di salah satu pihak, baik secara sengaja maupun tidak sengaja.
- d. Risiko yang memungkinkan timbul harus dikelola sehingga tidak menimbulkan risiko yang besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko.
- e. Dalam Islam setiap transaksi yang mengharap hasil harus bersedia menanggung risiko.
- f. Manajemen yang tidak mengandung unsur spekulatif dan menghormati hak asasi manusia serta menjaga kelestarian lingkungan hidup.

Lebih lanjut Mardani menjelaskan bahwa, pasar modal syariah harus terhindar dari hal-hal yang diharamkan, misalnya (a) terhindar dari *tadlis* (penipuan); (b) terhindar dari *taghrir* (spekulasi/ketidakpastian dan ketidakjelasan barang yang ditransaksikan); (c) terhindar dari upaya *ihthikar* (penimbunan barang); (d) terhindar dari riba (bunga); dan (e) terhindar dari *maysir* (unsur perjudian).¹²

2. Instrumen (Produk) Pasar Modal Syariah

Instrumen pasar modal syariah adalah instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Jenis instrumen yang terdapat dalam pasar modal syariah adalah efek syariah. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun

¹⁰Sawidji Widoatmojo, *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*. Sawidji Widoatmojo, *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia* (Jakarta: PT Gramedia, 2015), h. 45-52.

¹¹Mardani, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah Di Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2015), h. 135-136.

¹²Mardani. *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah Di Indonesia*, h. 136.

1995 tentang Pasar Modal (UUPM), efek adalah surat berharga yang meliputi surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, serta setiap derivatif dari efek tersebut. Di mana efek ini tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal. Instrumen ini mencakup beberapa jenis, seperti:

a. Sukuk

Pengertian, Karakteristik, Tujuan, dan Keunggulan Sukuk

Istilah sukuk berasal dari bentuk jamak dari bahasa Arab '*sak*' atau sertifikat. Secara singkat, AAOIFI mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak dibagikan atas suatu aset, hak manfaat, dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu.

Sukuk pada prinsipnya mirip seperti obligasi konvensional, dengan perbedaan pokok antara lain berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya suatu transaksi pendukung (*underlying transaction*) berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk, dan adanya akad atau perjanjian antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip Islam. Selain itu, sukuk juga harus distruktur secara Islam agar instrumen keuangan ini aman dan terbebas dari riba, *gharar*, dan *maysir*.

Terdapat beberapa karakteristik sukuk, yaitu :¹³

- 1) Merupakan bukti kepemilikan suatu aset berwujud atau hak manfaat (*beneficial title*).
- 2) Pendapatan berupa imbalan/kupon, marjin, dan bagi hasil sesuai dengan jenis akad yang digunakan.
- 3) Terbebas dari unsur riba, *gharar*, dan *masyir*.
- 4) Penerbitan melalui *special purpose vehicle* (SPV).
- 5) Memerlukan *underlying asset*.
- 6) Penggunaan *proceeds* harus sesuai dengan prinsip syariah.

Adapun tujuan menerbitkan sukuk antara lain:¹⁴

- 1) Memperluas basis sumber pembiayaan anggaran negara.
- 2) Mendorong pengembangan pasar keuangan Islam.
- 3) Menciptakan *benchmark* di pasar keuangan Islam.
- 4) Siversifikasi basis investor.
- 5) Mengembangkan alternatif instrumen investasi.
- 6) Mengoptimalkan pemanfaatan Barang Milik Negara.
- 7) Memanfaatkan dana-dana masyarakat yang belum terjaring oleh sistem perbankan konvensional.

Keunggulan sukuk dapat diidentifikasi antara lain:¹⁵

- 1) Memberikan penghasilan berupa imbalan atau nisbah bagi hasil yang kompetitif dibandingkan dengan instrumen keuangan lain.

¹³Iyah Faniyah, *Kepastian Hukum Sukuk Negara Sebagai Instrumen Investasi Di Indonesia* (Yogyakarta: Deepublish, 2018), h. 20-40.

¹⁴Iyah Faniyah. *Kepastian Hukum Sukuk Negara Sebagai Instrumen Investasi Di Indonesia*, h. 79-86.

¹⁵Nurul Huda, *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis Dan Praktis*, Cet. Ke-3 (Jakarta: Predamedia Group, 2015), h. 266.

- 2) Pembayaran imbalan dan nilai nominal sampai dengan sukuk ja-tuh tempo dijamin oleh Pemerintah.
- 3) Dapat diperjual belikan di pasar sekunder.
- 4) Memungkinkan diperolehnya tambahan penghasilan berupa margin (*capital gain*).
- 5) Aman dan terbebas dari riba (*usury*), *gharar* (*uncertainty*), dan *maysir* (*gambling*).
- 6) Berinvestasi sambil mengikuti dan melaksanakan Islam.

Jenis-jenis Sukuk

Menurut AAOIFI (*Accounting and Auditing Organisation of Islamic Financial Institution*) sukuk dibagi menjadi dua macam, yaitu sukuk yang dapat diperdagangkan dan sukuk yang tidak dapat diperdagangkan. Sukuk yang dapat diperdagangkan meliputi sukuk *mudharabah*, sukuk *musyarakah*, dan sukuk *ijarah*. Sementara untuk sukuk yang tidak dapat diperdagangkan adalah sukuk *istishna* dan sukuk *salam*.¹⁶ Berikut adalah jenis sukuk berdasarkan akad yang mendasarinya:¹⁷

- 1) Sukuk *Mudharaba*
yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *mudharabah* di mana satu pihak menyediakan modal (*rab al-maal*) dan pihak lain menyediakan tenaga dan keahlian (*mudharib*), keuntungan dari kerjasama tersebut akan dibagi berdasarkan perbandingan yang telah disetujui sebelumnya. Kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak yang menjadi penyedia modal.
- 2) Sukuk *Ijarah*
Jenis sukuk yang menggunakan akad sewa sehingga pendapatannya bersifat tetap berupa *fee ijarah* atau pendapatan sewa, yang besarnya sudah diketahui sejak awal sukuk diterbitkan. Imbal hasil sukuk *ijarah* lebih pasti dibandingkan dengan sukuk *mudharabah* karena besaran uang sewa sudah diketahui diawal penerbitan, sehingga sukuk *ijarah* dianggap memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan sukuk *mudharabah*.
- 3) Sukuk *Musyarakah*
yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *musyarakah* di mana dua pihak atau lebih bekerja sama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang telah ada, atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan maupun kerugian yang timbul ditanggung bersama sesuai dengan jumlah partisipasi modal masing-masing pihak.
- 4) Sukuk *Istishna'*
yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *istishna'* di mana para pihak menyepakati jual beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek/barang. Adapun harga, waktu penyerahan, dan spesifikasi barang/proyek ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan.

¹⁶Syifa Destya Salsabila et al., "Pasar Modal Syariah," *Jurnal Ilmiah Research and Development Student 2*, no. 1 (2024): 99–107, <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.570>.

¹⁷Nurul Huda, *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis Dan Praktis*, Cet. Ke-3, h. 266.

5) Sukuk *Wakalah*

Sukuk wakalah merupakan sukuk yang diterbitkan berdasarkan akad wakalah, yaitu pelimpahan kekuasaan oleh satu pihak kepada pihak lain dalam hal-hal yang boleh diwakilkan. Seorang agen (wakil) yang menerima mandat boleh menerima komisi berupa *al-ujr* (ujrah) atau upah.¹⁸

Sementara dalam praktik di bursa efek, berdasarkan penerbitannya sukuk terdiri dari: sukuk negara, yaitu sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia dan sukuk korporasi, yaitu sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan baik perusahaan swasta maupun perusahaan milik negara (BUMN).¹⁹

Adapun pihak yang terkait dengan penerbitan sukuk:²⁰

- 1) *Obligor*, adalah pihak yang bertanggung jawab atas pemba-yaran imbalan dan nilai nominal sukuk yang diterbitkan sam-pai dengan sukuk jatuh tempo. Dalam hal sovereign sukuk, obligornya adalah pemerintah.
- 2) *Special Purpose Vehicle* (SPV) adalah badan hukum yang di-dirikan khusus untuk penerbitan sukuk dengan fungsi:
 - (i) sebagai penerbit sukuk,
 - (ii) menjadi counterpart pemerintah dalam transaksi pengalihan aset,
 - (iii) bertindak sebagai wali amanat (trustee) untuk mewakili kepentingan investor.
- 3) *Investor*, adalah pemegang sukuk yang memiliki hak atas im-balan, marjin, dan nilai nominal sukuk sesuai partisipasi masing-masing.

b. Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut.²¹ Saham juga merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang pemegang sahamnya memiliki hak atas klaim dan aktivas perusahaan tersebut.²² Wujud saham yaitu selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga. Ukuran atau satuan jual beli saham syariah disebut lot, 1 lo sama dengan 100 Saham Syariah.²³

Sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah disebut Saham Syariah. Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syari'ah, penyertaan modal dilakukan pada

¹⁸Nurul Huda. Nurul Huda, *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis Dan Praktis*, Cet. Ke-3, h. 266-267.

¹⁹Hanapi, Hapil. "Penerapan Sukuk Dan Obligasi Syariah Di Indonesia." *Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis Syariah* 1.2 (2019): 145-162.

²⁰Nurul Huda, *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis Dan Praktis*, Cet. Ke-3 (Jakarta: Predamedia Group, 2015), h. 267.

²¹Abdul Manan, *Hukum Eknomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*, (Jakarta: Kencana, 2012), h. 283-284

²²Indah Yulana, *Investasi Produk Keuanan Syariah*, (Malang: UIN Maliki Malang Press, 2010), h. 59.

²³Abdallah, Irwan, *Pasar Modal Syariah*. (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2018), h. 84.

perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip syaria'ah, seperti perjudian, riba, serta memproduksi barang yang diharamkan. Penyertaan modal dalam bentuk saham tersebut dapat dilakukan berdasarkan akad *musyarakah* dan *mudharabah*. Akad *musyarakah* pada umumnya dilakukan pada perusahaan yang bersifat pribadi, sedangkan akad *mudharabah* umumnya dilakukan pada saham perusahaan publik atau umum.²⁴ Saham menurut Dewan Syaria'ah Nasional didefinisikan sebagai suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syaria'ah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.²⁵

Berdasarkan peraturan Bapepam-LK nomor II.K.1 tentang Penerbitan Efek syaria'ah bahwa syarat-syarat agar suatu saham dapat dikatakan sebagai saham syaria'ah adalah sebagai berikut:

- 1) Emiten dan Perusahaan Publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syaria'ah.
- 2) Emiten dan Perusahaan Publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syaria'ah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut:
 - i. Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syaria'ah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:
 - Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
 - Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
 - Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
 - Bank berbasis bunga;
 - Perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
 - Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian(gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional;
 - Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;
 - Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah).
 - ii. Rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%, dan
 - iii. Rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

c. Reksa Dana Syariah

Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 Reksa Dana syaria'ah didefinisikan sebagai reksa dana sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan

²⁴Soemira, Andi, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta Kencana, 2009), h. 71.

²⁵Indah Yulana, *Investasi Produk Keuanan Syariah*, h. 71.

peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal.²⁶

Reksa Dana Syariah sebagaimana reksa dana pada umumnya merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Reksa Dana Syariah dikenal pertama kali di Indonesia pada tahun 1997 ditandai dengan penerbitan Reksa Dana Syariah Danareksa Saham pada bulan Juli 1997.²⁷

Sebagai salah satu instrumen investasi, Reksa Dana Syariah memiliki kriteria yang berbeda dengan reksa dana konvensional pada umumnya. Perbedaan ini terletak pada pemilihan instrumen investasi dan mekanisme investasi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Perbedaan lainnya adalah keseluruhan proses manajemen portofolio, *screening* (penyaringan), dan *cleansing* (pembersihan).²⁸

Seperti halnya wahana investasi lainnya, disamping mendatangkan berbagai peluang keuntungan, Reksa pun mengandung berbagai peluang risiko, antara lain:²⁹

- a. Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan
Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari Efek (saham, sukuk, dan surat berharga syariah lainnya) yang masuk dalam portofolio Reksa Dana tersebut. Ini berkaitan dengan kemampuan manajer investasi reksadana dalam mengelola dananya.
- b. Risiko Likuiditas
Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh Manajer Investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas sebagian besar unit penyertaan yang dipegangnya kepada Manajer Investasi secara bersamaan. dapat menyulitkan manajemen perusahaan dalam menyediakan dana tunai. Risiko ini hanya terjadi pada perusahaan reksadana yang sifatnya terbuka (*open-end funds*). Risiko ini dikenal juga sebagai *redemption effect*.
- c. Risiko Wanprestasi
Risiko ini merupakan risiko terburuk, dimana pada umumnya kekayaan reksa dana diasuransikan kepada perusahaan asuransi. Risiko ini dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan Reksa

²⁶Andriani, Fitria. "Investasi reksadana syariah di Indonesia Islamic mutual fund investment in Indonesia." *AT-TIJARAH: Jurnal Penelitian Keuangan Dan Perbankan Syariah* 2.1 (2020): 44-65.

²⁷Choiri, Ahmad, and Muhammad Wakhid Mushof. "Perkembangan Pasar Modal Syariah (Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah) Dan Pengaruhnya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia." *Jurnal Keuangan dan Manajemen Terapan* 5.4 (2024).

²⁸Simalango, Alfiandira, and Any Widayatsari. "Analisis Return Dan Risk Reksa Dana Saham Syariah Pada Ojk Sebelum Dan Saat Covid-19 Di Indonesia." *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance* 7.1 (2024): 383-394.

²⁹OJK, "Pasar Modal Syariah," Otoritas Jasa Keuangan, 2024, <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx>, diakses tanggal 28 April 2025.

Dana tersebut tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan. Selain itu, wanprestasi dimungkinkan akibat dari pihak-pihak yang terkait dengan Reksa Dana, pialang, bank kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam, yang dapat menyebabkan penurunan NAB (Nilai Aktiva Bersih) Reksa Dana.

d. Risiko politik dan ekonomi

Risiko yang berasal dari perubahan kebijakan ekonomi dan politik yang berpengaruh pada kinerja bursa perusahaan sekaligus, sehingga akhirnya men efek pada portofolio yang dimiliki suatu reksadana.³⁰

3. Regulasi Pasar Modal Syariah Indonesia

Regulasi yang berhubungan dengan pasar modal syariah Indonesia dikeluarkan oleh Pemerintah dalam bentuk Undang-undang dan peraturan pendukungnya, serta oleh OJK dalam bentuk Peraturan dan Surat Edaran. OJK, atau Otoritas Jasa Keuangan, adalah lembaga pemerintah di Indonesia yang bertanggung jawab mengatur dan mengawasi sektor jasa keuangan, termasuk perbankan, pasar modal, dan lembaga keuangan non-bank.³¹

Khusus regulasi OJK, saat ini terdapat 11 peraturan tentang pasar modal syariah sebagai berikut:³²

No	Judul	Penjelasan
1	POJK Nomor 15/POJK.04/2015	POJK tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
2	POJK Nomor 17/POJK.04/2015	POJK tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah.
3	POJK Nomor 18/POJK.04/2015	POJK tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.
4	POJK Nomor 20/POJK.04/2015	POJK tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset Syariah.
5	POJK Nomor 53/POJK.04/2015	POJK tentang akad yang Digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal.
6	POJK Nomor 30/POJK.04/2016	POJK tentang Dana Investasi Real Estate Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.
7	POJK Nomor 35/POJK.04/2017	POJK tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.
8	POJK Nomor 3/POJK.04/2018	POJK tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.
9	POJK Nomor 33/POJK.04/2019	POJK tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah.

³⁰OJK. "Pasar Modal Syariah," Otoritas Jasa Keuangan, 2024.

³¹Bella Erviana Prihatiningsih and Ari Susanti, "Dampak Regulasi Otoritas Jasa Keuangan (Ojk) Dalam Perkembangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Akuntansi, Manajemen* 2, no. 2 (2023): 91–107.

³²Bursa Efek Indonesi, "Fatwa & Regulasi," IDX Syariah, 2024, <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/fatwa-regulasi/>, diakses tanggal 28 April 2025.

10	POJK Nomor 5/POJK.04/2021	POJK tentang Ahli Syariah Pasar Modal.
11	SEOJK Nomor 3/POJK.04/2022	POJK tentang Mekanisme dan Prosedur Penetapan Efek Bersifat Ekultas Sebagai Efek Syariah dalam Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi.

Penerapan Peraturan OJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal memberikan landasan umum bagi seluruh transaksi pasar modal syariah, termasuk saham syariah.³³ Di bawah regulasi ini, efek syariah (termasuk saham syariah) harus mematuhi kriteria syariah, seperti larangan kegiatan usaha yang melibatkan riba, judi, dan produk yang haram. Saham-saham yang memenuhi kriteria ini masuk ke Daftar Efek Syariah (DES), yang diterbitkan secara berkala oleh OJK.³⁴ Hal ini memungkinkan investor untuk dengan mudah mengidentifikasi saham yang sesuai syariah. Data OJK menunjukkan bahwa sejak penerapan POJK ini, jumlah saham syariah terus meningkat, dengan lebih dari 400 saham syariah yang terdaftar pada tahun 2023, berkontribusi besar terhadap kapitalisasi pasar modal Indonesia.³⁵ Regulasi ini telah meningkatkan kepercayaan investor syariah, terutama dengan adanya pengawasan ketat dari Dewan Syariah Nasional dalam memastikan ketaatan saham tersebut terhadap prinsip syariah.

Untuk instrumen sukuk, Peraturan OJK Nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah berfokus secara spesifik pada penerbitan sukuk, baik oleh korporasi maupun negara.³⁶ Regulasi ini mengatur mengenai jenis sukuk yang dapat diterbitkan, seperti Sukuk Ijarah (berbasis sewa) dan Sukuk Mudharabah (berbasis bagi hasil), serta menetapkan persyaratan teknis bagi emiten dalam memastikan bahwa instrumen yang diterbitkan sesuai dengan prinsip syariah. Hal ini termasuk mekanisme penggunaan dana, akad-akad syariah yang harus digunakan, serta keterlibatan Dewan Pengawas Syariah dalam proses penerbitan. Sejak regulasi ini diterapkan, penerbitan sukuk terus meningkat, dengan total penerbitan sukuk negara mencapai Rp1.109 triliun pada tahun 2022.³⁷ Penerbitan sukuk korporasi juga meningkat, dengan perusahaan-perusahaan besar semakin tertarik menggunakan instrumen ini sebagai alternatif pembiayaan jangka panjang yang lebih stabil dan sesuai syariah.

Sementara itu, Peraturan OJK Nomor 19/POJK.04/2015 tentang Reksadana Syariah secara spesifik mengatur mekanisme pengelolaan dan penerbitan reksadana

³³Suhedar, Heris. "Arah dan Kebijakan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2015 Tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal." *ADLIYA: Jurnal Hukum dan Kemanusiaan* 10, no. 2 (2022): 135-148.

³⁴Antoni A. and B. R. Halik, "Mekanisme Penerbitan Saham Syariah Pada Emiten Syariah," *Cross-border* 5, no. 1 (2022): 70-80.

³⁵Fatma Sabilly, *Pengaruh Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap PDB Indonesia* (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2022).

³⁶Abdul Habib dan L. M. Pimada, "Pengaruh Instrumen Keuangan Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia," *Musyteri: Neraca Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi* 4, no. 10 (2024): 21-30.

³⁷Prihatiningsih and Susanti, "Dampak Regulasi Otoritas Jasa Keuangan (Ojk) Dalam Perkembangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia."

syariah oleh manajer investasi.³⁸ Regulasi ini mencakup persyaratan bahwa dana kelolaan reksadana syariah hanya boleh diinvestasikan dalam efek syariah, baik saham, sukuk, atau instrumen syariah lainnya yang telah memenuhi kriteria syariah. Selain itu, regulasi ini juga memastikan bahwa setiap reksadana syariah diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah yang memastikan semua aktivitas pengelolaan dana sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Dengan adanya regulasi ini, dana kelolaan reksadana syariah mengalami pertumbuhan pesat, mencapai Rp47,12 triliun pada akhir 2023.³⁹ Hal ini mencerminkan bahwa reksadana syariah semakin diminati sebagai alternatif investasi, terutama bagi investor Muslim yang mengutamakan prinsip-prinsip halal dalam investasi mereka.

D. Penutup

Pasar modal syariah merupakan bagian dari sistem keuangan yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Dalam konteks ini, pasar modal berfungsi sebagai tempat terorganisir untuk mempertemukan penjual dan pembeli efek, di mana semua transaksi harus menghindari unsur riba, *maysir* (perjudian), dan *gharar* (ketidakpastian).

Sejarah pasar modal syariah di Indonesia dimulai pada tahun 1997 dengan penerbitan Reksa Dana Syariah pertama. Perkembangan signifikan terjadi dengan peluncuran Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2000, yang memberikan panduan bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai prinsip syariah. Sejak saat itu, regulasi dan institusi terkait, termasuk fatwa dari Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) dan peraturan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), terus berkembang untuk mendukung pertumbuhan pasar modal syariah.

Prinsip-prinsip yang mendasari pasar modal syariah mencakup transparansi, keadilan, dan pengelolaan risiko yang baik. Setiap transaksi harus dilakukan atas harta yang memberikan nilai manfaat, dan manajemen tidak boleh mengandung unsur spekulatif. Selain itu, instrumen investasi dalam pasar modal syariah, seperti sukuk, saham syariah, dan reksa dana syariah, harus memenuhi kriteria tertentu agar dapat dikategorikan sebagai syariah.

Regulasi yang dikeluarkan oleh pemerintah dan OJK berperan penting dalam memastikan kepatuhan terhadap prinsip syariah. Dengan adanya peraturan yang ketat, jumlah saham syariah yang terdaftar terus meningkat, hal ini mencerminkan kepercayaan investor yang semakin tinggi.

³⁸Abdullah Ramadhan, "Regulasi Reksadana Syariah Antara Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah (KHES) dan POJK No. 19/POJK. 04/2015" (Bachelor's thesis, Fakultas Syariah dan Hukum, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2020).

³⁹ Prihatiningsih and Susanti, "Dampak Regulasi Otoritas Jasa Keuangan (Ojk) Dalam Perkembangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia." "Dampak Regulasi Otoritas Jasa Keuangan (Ojk) Dalam Perkembangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia."

DAFTAR PUSTAKA

- Andri Soemitra. *Hukum Ekonomi Syariah Dan Fiqh Muamalah*. Cet. Ke-1. Jawa Timur: Kencana Prenada Media Group, 2019.
- . *Masa Depan Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2014.
- Abdullah Ramadhan, “Regulasi Reksadana Syariah Antara Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah (KHES) dan POJK No. 19/POJK. 04/2015” Bachelor's thesis, Fakultas Syariah dan Hukum, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2020.
- Abdul Habib dan L. M. Pimada, “Pengaruh Instrumen Keuangan Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia,” *Musytari: Neraca Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi* 4, no. 10 (2024): 21–30.
- Abdallah, Irwan, *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2018.
- Atikah, Nila, and Sayudin Sayudin. “Analisis Perkembangan Pasar Modal Syariah: Tantangan Dan Peluang Dalam Investasi Berbasis Prinsip Syariah.” *Jurnal Inovasi Global 2.1*, 2024, 204-213.
- Antoni A. and B. R. Halik, “Mekanisme Penerbitan Saham Syariah Pada Emiten Syariah,” *Cross-border* 5, no. 1 (2022): 70-80.
- Abdul Manan, *Hukum Eknomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*. Jakarta: Kencana, 2012.
- Andriani, Fitria. "Investasi reksadana syariah di Indonesia islamic mutual fund investment in Indonesia." *AT-TIJARAH: Jurnal Penelitian Keuangan Dan Perbankan Syariah 2.1* (2020): 44-65.
- Bursa Efek Indonesi. “Fatwa & Regulasi.” IDX Syariah, 2024. <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/fatwa-regulasi/>, diakses tanggal 28 April 2025.
- Choiri, Ahmad, and Muhammad Wakhid Mushof. "Perkembangan Pasar Modal Syariah (Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah) Dan Pengaruhnya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia." *Jurnal Keuangan dan Manajemen Terapan 5.4* (2024).
- Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Universitas Indonesia, 2004
- Fatma Sabilly, *Pengaruh Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap PDB Indonesia*. Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2022.
- Hanapi, Hapil. "Penerapan Sukuk Dan Obligasi Syariah Di Indonesia." *Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis Syariah 1.2* (2019): 145-162.
- Iyah Faniyah. *Kepastian Hukum Sukuk Negara Sebagai Instrumen Investasi Di Indonesia*. Yogyakarta: Deepublish, 2018.
- Jonathan Sarwono. *Metode Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2006.
- Mardani. *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah Di Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2015.
- Nurul Huda. *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis Dan Praktis*. Cet. Ke-3. Jakarta: Predamedia Group, 2015.
- OJK. “Pasar Modal Syariah.” Otoritas Jasa Keuangan, 2024. <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx>, diakses tanggal

28 April 2025.

- Panji Adam. *Fatwa-Fatwa Ekonomi Syariah (Konsep, Metodologi, Dan Implementasinya Pada Lembaga Keuangan Syariah)*. Jakarta: Amzah, 2018.
- Prihatiningsih, Bella Erviana, and Ari Susanti. "Dampak Regulasi Otoritas Jasa Keuangan (Ojk) Dalam Perkembangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia." *Jurnal Ekonomi Akuntansi, Manajemen* 2, no. 2 (2023): 91–107.
- Sawidji Widoatmojo. *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*. Jakarta: PT Gramedia, 2015.
- Simalango, Alfiandira, and Any Widayatsari. "Analisis Return Dan Risk Reksa Dana Saham Syariah Pada Ojk Sebelum Dan Saat Covid-19 Di Indonesia." *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance* 7.1 (2024): 383-394.
- Suhedar, Heris. "Arah dan Kebijakan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2015 Tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal." *ADLIYA: Jurnal Hukum dan Kemanusiaan* 10, no. 2 (2022): 135-148.
- Syifa Destya Salsabila, Burhanudin, Putri Amanda Ardita, Fifi Aprilia Yulianti, Ria Anisatus Solihah, and Muhammad Taufiq Abadi. "Pasar Modal Syariah." *Jurnal Ilmiah Research and Development Student* 2, no. 1 (2024): 99–107. <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.570>.