

## TANTANGAN SAHAM SYARIAH DI PASAR GLOBAL

Desi Siti Habibah Arifin<sup>1</sup>  
[2230110003@student.uinsgd.ac.id](mailto:2230110003@student.uinsgd.ac.id)<sup>1</sup>

Yoyok Prasetyo<sup>2</sup>  
[yoyok@uninus.ac.id](mailto:yoyok@uninus.ac.id)<sup>2</sup>

Prodi Hukum Ekonomi Syariah UIN Sunan Gunung Djati Bandung<sup>1</sup>,  
Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Nusantara<sup>2</sup>

### ABSTRACT

*The development of Islamic financial markets has shown significant growth. Islamic stocks have become one of the investment instruments that investors are increasingly interested in. Despite this growth, Islamic stocks face complex challenges in the global market. This research is a type of qualitative literature research with descriptive analysis method. Data sources come from written literature, such as books, scientific articles, and others related to the research subject. The challenges of Islamic stocks include limited financial instruments that comply with sharia principles, lack of awareness and understanding of Islamic stocks among global investors, and differences in regulation and compliance in various countries. In addition, low liquidity, complexity in the valuation of Islamic stocks, and changing interpretations of sharia by religious authorities add another layer of difficulty for investors. Lack of supporting infrastructure and global market volatility are also factors that affect the attractiveness of Islamic stocks.*

**Keywords:** *economy; investment; stock*

### ABSTRAK

Perkembangan pasar keuangan Syariah telah menunjukkan pertumbuhan yang signifikan. Saham Syariah telah menjadi salah satu instrument investasi yang semakin diminati oleh para investor. Meskipun mengalami perkembangan, saham Syariah menghadapi tantangan yang kompleks di pasar global. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kepustakaan kualitatif dengan metode analisis deskriptif. Sumber data berasal dari literatur tertulis, seperti buku, artikel ilmiah, dan lainnya yang berkaitan dengan subjek penelitian. Tantangan dalam Syariah antara lain terbatasnya instrument keuangan yang sesuai dengan prinsip Syariah, kurangnya kesadaran dan pemahaman mengenai saham Syariah di kalangan investor global, serta perbedaan regulasi dan kepatuhan di berbagai negara. Selain itu, likuiditas yang rendah, kompleksitas dalam penilaian saham Syariah, dan perubahan interpretasi Syariah oleh otoritas keagamaan menambah lapisan kesulitan lain bagi investor. Kurangnya infrastruktur pendukung dan volatilitas pasar global juga merupakan faktor yang mempengaruhi daya Tarik saham syariah.

**Kata kunci:** *ekonomi; investasi; saham*

## PENDAHULUAN

Dalam beberapa dekade terakhir, perkembangan pasar keuangan syariah telah menunjukkan pertumbuhan yang signifikan (Judijanto dkk, 2024). Dengan semakin tingginya kesadaran masyarakat akan pentingnya prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan ekonomi, saham syariah telah menjadi salah satu instrumen investasi yang semakin diminati oleh para investor (Akbar & Afiezan, 2018). Saham syariah tidak hanya menjadi pilihan bagi investor Muslim, tetapi juga menarik perhatian investor global yang mencari diversifikasi portofolio dan prinsip investasi yang etis (Efitra & Uzma, 2024).

Namun, di balik pertumbuhan ini, saham syariah menghadapi berbagai tantangan yang kompleks di pasar global. Tantangan-tantangan ini mencakup aspek regulasi, likuiditas, transparansi, serta kesadaran dan pemahaman investor mengenai prinsip-prinsip keuangan syariah (Harisudin, 2011). Regulasi yang beragam di berbagai negara sering kali menjadi kendala dalam harmonisasi dan standarisasi produk-produk keuangan syariah, termasuk saham syariah. Selain itu, likuiditas pasar saham syariah sering kali lebih rendah dibandingkan dengan saham konvensional, yang dapat mempengaruhi daya tariknya bagi para investor institusional.

Transparansi dan pelaporan juga menjadi tantangan penting, karena perusahaan yang terdaftar sebagai saham syariah harus mematuhi standar syariah yang ketat dan memastikan bahwa operasional mereka tidak melanggar prinsip-prinsip syariah (Sunaryono dkk., 2024). Hal ini memerlukan pengawasan yang lebih ketat dan pelaporan yang lebih rinci, yang kadang-kadang dapat membebani perusahaan.

Kesadaran dan pemahaman investor mengenai saham syariah juga masih menjadi kendala (Erminda, 2022). Banyak investor yang belum sepenuhnya memahami perbedaan antara saham syariah dan saham konvensional, serta manfaat dan risiko yang terkait dengan investasi di saham syariah. Edukasi dan promosi yang lebih gencar diperlukan untuk meningkatkan literasi keuangan syariah di kalangan investor global (Lubis, 2019).

## KAJIAN PUSTAKA

### Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah bagian dari pasar modal yang operasional dan instrumennya berdasarkan prinsip-prinsip syariah Islam (Agustina dkk., 2023). Pasar modal ini mencakup berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi (sukuk), reksa dana, dan instrumen keuangan lainnya yang sesuai dengan ketentuan syariah. Berikut adalah beberapa karakteristik utama pasar modal syariah:

1. Prinsip Syariah: Semua kegiatan dan instrumen di pasar modal syariah harus mematuhi prinsip-prinsip syariah, termasuk larangan riba (bunga), *gharar* (ketidakpastian), dan *maisir* atau spekulasi (Ayull & Kurniawati, 2023). Selain itu, investasi di bidang yang haram seperti alkohol, perjudian, dan produk non-halal lainnya juga dilarang.
2. Dewan Pengawas Syariah: Setiap perusahaan yang terlibat dalam pasar modal syariah harus memiliki dewan pengawas syariah yang memastikan bahwa semua kegiatan dan produk sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Heradhyaska & Pamesti, 2021).

3. Sukuk: Instrumen yang setara dengan obligasi dalam pasar modal konvensional, tetapi didasarkan pada prinsip-prinsip syariah. Sukuk mewakili kepemilikan aset yang mendasari dan memberikan pendapatan yang sesuai dengan syariah (Abubakar & Handayani, 2017).
4. Reksa Dana Syariah: Dana investasi yang dikelola sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, dengan portofolio yang terdiri dari saham-saham syariah, sukuk, dan instrumen keuangan lainnya yang halal (Roifah, 2022).
5. Indeks Syariah: Indeks yang melacak kinerja saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Contohnya adalah Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Pasar modal syariah menyediakan alternatif investasi yang sesuai dengan keyakinan dan prinsip-prinsip Islam, dengan tetap memberikan peluang untuk memperoleh keuntungan finansial.

### **Saham Syariah**

Saham syariah adalah saham perusahaan yang operasional dan kegiatan bisnisnya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Saham syariah diterbitkan oleh perusahaan yang tidak terlibat dalam kegiatan bisnis yang dilarang oleh syariah, seperti alkohol, perjudian, riba (bunga), dan produksi atau distribusi produk non-halal. Perusahaan yang sahamnya akan masuk dalam kategori saham syariah harus melewati proses screening syariah (Hadinata, 2018). Proses ini melibatkan penilaian atas kegiatan bisnis utama perusahaan dan struktur keuangan mereka untuk memastikan bahwa mereka mematuhi prinsip-prinsip syariah. Biasanya, perusahaan yang menawarkan saham syariah memiliki dewan pengawas syariah yang mengawasi dan memastikan bahwa semua kegiatan bisnis dan transaksi perusahaan sesuai dengan syariah.

Saham syariah sering kali tercatat dalam indeks saham syariah, seperti Jakarta Islamic Index (JII) atau Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang membantu investor dalam mengidentifikasi dan melacak kinerja saham-saham yang memenuhi kriteria syariah (Padi, 2021). Saham syariah memberikan keuntungan yang dianggap halal oleh syariah, baik melalui dividen maupun kenaikan harga saham (Rais dkk., 2023), asalkan keuntungan tersebut tidak berasal dari kegiatan yang dilarang. Investasi dalam saham syariah memberikan peluang kepada investor Muslim untuk berpartisipasi di pasar modal tanpa melanggar keyakinan dan prinsip-prinsip Islam mereka.

### **Perkembangan Saham Syariah di Pasar Global**

Perkembangan saham syariah di pasar global menunjukkan pertumbuhan yang signifikan selama beberapa dekade terakhir. Pasar saham syariah telah berkembang pesat di berbagai negara, terutama di negara-negara dengan mayoritas penduduk Muslim (Supriadi dkk., 2023) seperti Malaysia, Indonesia, dan negara-negara di Timur Tengah. Selain itu, negara-negara non-Muslim seperti Inggris dan Amerika Serikat juga mulai mengadopsi dan mengembangkan instrumen keuangan syariah. Banyak institusi keuangan internasional telah meluncurkan produk investasi berbasis syariah (Irvani, 2016), termasuk

reksa dana syariah, sukuk, dan ETF syariah. Produk-produk ini memberikan pilihan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah kepada investor global. Berbagai indeks saham syariah telah dibuat untuk melacak kinerja saham-saham yang mematuhi prinsip syariah. Indeks ini termasuk Dow Jones Islamic Market Index, FTSE Shariah Global Equity Index Series, dan MSCI Islamic Index Series (Fauzani, 2021). Indeks-indeks ini membantu investor dalam mengidentifikasi saham syariah yang layak investasi. Organisasi seperti Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) dan Islamic Financial Services Board (IFSB) telah mengembangkan standar dan pedoman untuk memastikan kesesuaian dengan prinsip syariah dalam berbagai aspek pasar modal (Budiono, 2017). Hal ini membantu meningkatkan transparansi dan kredibilitas pasar saham syariah.

Peningkatan permintaan dari investor Muslim dan non-Muslim untuk produk investasi yang etis dan bertanggung jawab. Saham syariah menawarkan alternatif investasi yang tidak hanya sesuai dengan prinsip syariah, tetapi juga sering kali sejalan dengan prinsip investasi berkelanjutan dan tanggung jawab sosial (Efitra & Uzma, 2024). Banyak pemerintah negara mayoritas Muslim dan lembaga internasional telah mendukung pengembangan pasar modal syariah melalui berbagai kebijakan, insentif, dan kerjasama internasional. Misalnya, Malaysia telah menjadi salah satu pusat keuangan Islam terkemuka dengan berbagai inisiatif untuk mendukung pertumbuhan saham syariah (Syarif & Prawito, 2020). Secara keseluruhan, perkembangan saham syariah di pasar global mencerminkan peningkatan minat dan kesadaran akan pentingnya investasi yang sesuai dengan prinsip etika dan agama, sekaligus menawarkan peluang pertumbuhan yang menarik bagi investor di seluruh dunia.

## **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian kualitatif kepustakaan ini menggunakan analisis deskriptif. Sumber data berasal dari literatur tertulis tentang subjek penelitian, seperti buku, artikel ilmiah, dan lainnya. Selanjutnya, data yang diperoleh akan ditafsirkan untuk mendapatkan pemahaman yang baik dan akurat tentang data yang ada. Setelah interpretasi dibuat, diperlukan kajian koherensi intern. Kajian ini menilai bagaimana pemikiran saling berhubungan.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Hasil Penelitian**

Dari hasil penelitian ini maka didapatkan tantangan saham Syariah di pasar global meliputi beberapa aspek yang mempengaruhi inventasi berbasis Syariah. Berikut adalah beberapa tantangan utama yang harus dihadapi yaitu:

1. Keterbatasan instrument keuangan dimana pilihan investasi yang terbatas dikarenakan harus mematuhi prinsip Syariah, pastikan investor menghindari sector yang bertentangan dengan ajaran agama islam. Saham syariah harus mematuhi aturan ketat yang melarang riba (bunga), perjudian, dan investasi dalam bisnis yang dianggap

haram (tidak diperbolehkan), seperti alkohol, tembakau, dan daging babi. Hal ini membatasi pilihan investasi dan diversifikasi portofolio.

2. Keterbatasan produk yang mana pilihan produk saham syariah yang tersedia relatif terbatas, sehingga investor harus memilih dari pilihan yang terbatas. Hal ini dapat menghambat kemampuan investor untuk memilih instrumen yang sesuai dengan tujuan investasi mereka. Adapun dalam penggunaan instrumen syariah, seperti sukuk, masih terdapat kontroversi dan tantangan yang dihadapi, seperti boleh tidaknya perdagangan obligasi syariah (Islamic Bonds).
3. Kurangnya infrastruktur pendukung, dalam hal ini upaya untuk memperluas akses pasar modal syariah bagi pemodal global memerlukan transparansi, standarisasi, dan perbaikan infrastruktur pasar secara berkelanjutan. Inovasi produk dan layanan, termasuk instrumen keuangan yang memadukan prinsip syariah dengan keberlanjutan, menjadi kunci untuk menjembatani pemahaman dan minat pemodal global terhadap pasar modal Syariah. Di beberapa negara, infrastruktur dan institusi pendukung untuk investasi syariah, seperti bank syariah, penasihat keuangan syariah, dan indeks saham syariah, masih kurang berkembang.
4. Volatilitas tinggi dimana beberapa saham berbasis syaria'ah juga cenderung lebih volatil dibandingkan dengan saham konvensional. Hal ini menjadi tantangan tersendiri bagi investor yang ingin mendapatkan hasil yang lebih stabil. Pasar saham global secara umum cenderung volatile. Investor syariah, seperti investor lainnya, harus siap menghadapi fluktuasi harga yang tajam dan risiko pasar lainnya. Selain itu, pasar saham syariah sering kali kurang likuid dibandingkan dengan pasar saham konvensional. Likuiditas yang rendah dapat menyulitkan investor untuk membeli atau menjual saham dengan cepat tanpa mempengaruhi harga pasar.
5. Keterbatasan pengawasan dan regulasi karena dalam pengembangan pasar modal syariah, diperlukan keaktifan dari pelaku bisnis (pengusaha) muslim untuk membentuk kehidupan ekonomi yang Islami. Hal ini guna memotivasi meningkatkan image pelaku pasar terhadap keberadaan instrumen pasar modal yang sesuai dengan syariah. Selain itu, diperlukan rencana jangka pendek maupun jangka panjang oleh Bapepam untuk mengakomodir perkembangan instrumen-instrumen syariah dalam pasar modal. Selain itu, Setiap negara memiliki aturan dan regulasi yang berbeda terkait pasar modal dan investasi syariah. Perbedaan ini bisa menjadi penghalang bagi investor internasional yang ingin berinvestasi di saham syariah.
6. Keterbatasan sumber daya manusia, dimana dalam hal pengembangan sumber daya manusia, diperlukan kualifikasi sumber daya manusia yang memadai untuk dapat melakukan kegiatan di pasar modal syariah. Menilai saham syariah bisa menjadi lebih kompleks karena adanya kriteria tambahan yang harus dipertimbangkan, seperti tingkat utang perusahaan dan sumber pendapatan yang harus sesuai dengan syariah. Selama ini masih terdapat kesenjangan pemahaman pelaku pasar mengenai pasar modal Syariah. Banyak investor global yang belum sepenuhnya memahami konsep saham syariah dan prinsip-prinsip di baliknya. Kurangnya pengetahuan ini bisa membuat saham syariah kurang diminati.

7. Perubahan Fatwa dan Interpretasi Syariah dimana prinsip-prinsip syariah bisa diinterpretasikan secara berbeda oleh berbagai otoritas keagamaan. Perubahan dalam interpretasi atau fatwa bisa mempengaruhi kelayakan saham tertentu untuk dianggap sebagai saham syariah.

Mengatasi tantangan-tantangan ini memerlukan kolaborasi antara regulator, institusi keuangan, dan edukasi yang lebih luas mengenai prinsip dan manfaat investasi syariah. Dengan memahami tantangan-tantangan ini, investor dapat lebih siap dalam menghadapi dan mengatasi hambatan yang dihadapi dalam investasi saham syariah di pasar global.

## PEMBAHASAN

Salah satu bentuk investasi adalah menginvestasikan aset di pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu pilar penting perekonomian global saat ini. Banyak industri dan bisnis menggunakan lembaga keuangan sebagai cara untuk menarik investasi dan memperkuat posisi keuangan mereka (Sutedi, 2014). Pasar modal memiliki beberapa fungsi utama yang berperan penting dalam ekonomi dan keuangan masyarakat secara keseluruhan (Darmadji, 2001). Investor dalam transaksi pasar modal memiliki kemampuan untuk meninjau dan menilai keuntungan dari setiap perusahaan yang menawarkan modal secara langsung. Jika mereka merasa bahwa bisnis tersebut menghasilkan keuntungan, mereka dapat langsung membeli dan menjualnya kembali saat harganya naik dalam pasar yang sama. Dalam situasi ini, investor dapat bertindak sebagai penjual kepada para investor lainnya (Kasmir, 2018).

Pasar modal syariah adalah kegiatan pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Ini mencakup transaksi yang bebas dari riba (bunga), gharar (ketidakpastian), maysir (judi), dan aktivitas yang dianggap haram dalam Islam sebagaimana yang tercantum dalam Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/IX/2003. Peluncuran produk Danareksa syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 1997 menandai masuknya produk syariah ke pasar modal Indonesia (Soemitra, 2009). Pasar modal syariah telah berkembang pesat dalam beberapa dekade terakhir, seiring dengan meningkatnya kesadaran dan minat terhadap investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Saham syariah, sebagai salah satu instrumen investasi utama dalam pasar modal syariah, menawarkan alternatif yang menarik bagi investor yang ingin menghindari unsur-unsur yang dilarang dalam Islam seperti riba, gharar, dan maysir. Di berbagai negara, baik yang mayoritas penduduknya Muslim maupun non-Muslim, pasar modal syariah telah menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dan menjadi bagian integral dari sistem keuangan global.

Saham adalah bukti kepemilikan sebuah perusahaan yang memiliki status go public di mana kepemilikannya ditentukan oleh nilai nominal dan persentasenya (Tandelilin, 2010). Saham-saham yang memiliki karakteristik yang sesuai dengan syariah Islam, atau yang lebih dikenal sebagai syariah compliant merupakan wujud pengembangan ajaran Islam di bidang muamalat yang diintegrasikan ke dalam praktik bisnis kontemporer (Y. Prasetyo, 1997). Pada prinsipnya saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan investor atau pemilik modal tersebutlah yang menikmati keuntungannya. Konsep ini

tidak bertentangan dengan prinsip hukum Syariah. Dalam Muamalah, konsep ini disebut kegiatan musyarakah atau syirkah (Ibrahim, 2013).

Namun, meskipun pertumbuhannya menjanjikan, saham syariah masih menghadapi sejumlah tantangan yang kompleks dan beragam di pasar global. Tantangan-tantangan ini mencakup berbagai aspek mulai dari keterbatasan instrumen keuangan yang sesuai dengan syariah, kurangnya kesadaran dan pemahaman di kalangan investor global, hingga perbedaan regulasi dan kepatuhan syariah di berbagai negara. Selain itu, likuiditas yang rendah, tantangan penilaian, serta perubahan interpretasi dan fatwa syariah oleh otoritas keagamaan menambah lapisan kesulitan bagi investor dan pelaku pasar modal syariah.

### **Tantangan Saham Syariah di Pasar Global**

Pada hakikatnya, upaya pendalaman pasar modal syariah, khususnya riset terkait saham-saham syariah, kini menjadi tugas penting bagi para pelaku ekonomi syariah. Tantangan sesungguhnya untuk mendalaminya ialah kurangnya sosialisasi dan pengetahuan investor mengenai saham syariah. Pada kenyataannya, investor syariah perlu memastikan bahwa prinsip-prinsip syariah ditegakkan di seluruh ekosistem pasar modal, dan hal ini memang telah tercapai namun tidak dikomunikasikan dengan baik. Berikut beberapa tantangan saham Syariah di pasar global yang perlu dipahami lebih dalam:

#### **1. Keterbatasan Instrumen Keuangan**

Investasi syariah, termasuk saham syariah, dirancang untuk memenuhi kebutuhan umat Muslim yang ingin menghindari praktik-praktik yang dilarang dalam Islam, seperti riba (bunga), gharar (ketidakpastian), dan maysir (judi). Meskipun minat terhadap investasi syariah terus meningkat, para investor sering kali menghadapi pilihan investasi yang terbatas dibandingkan dengan saham konvensional (Hanafi & Firdaus, 2023). Keterbatasan ini disebabkan oleh berbagai faktor yang berhubungan dengan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah. Saham syariah harus memenuhi kriteria ketat yang mengharuskan perusahaan menghindari aktivitas yang tidak halal, menjaga struktur keuangan yang sesuai dengan syariah, dan memastikan bahwa mayoritas pendapatan berasal dari sumber yang halal (Sunaryono dkk, 2024). Proses penyaringan yang ketat ini secara signifikan mengurangi jumlah perusahaan yang memenuhi syarat untuk masuk ke dalam indeks saham syariah.

Pilihan investasi saham syariah yang terbatas disebabkan oleh beberapa faktor kunci yang berhubungan dengan prinsip-prinsip syariah Islam dan kondisi pasar. Berikut adalah penjelasan mengenai faktor-faktor tersebut:

##### **a. Kriteria Kepatuhan Syariah**

- Larangan Riba (Bunga): Perusahaan yang memperoleh sebagian besar pendapatannya dari bunga atau memiliki utang berbasis bunga yang signifikan tidak dapat masuk dalam daftar saham syariah (Wulandari & Ridla, 2016).
- Larangan Gharar (Ketidakpastian): Transaksi yang mengandung ketidakpastian atau spekulasi berlebihan tidak diperbolehkan dalam Islam (Nur, 2017). Oleh karena itu, perusahaan yang bergerak di bidang yang dianggap memiliki tingkat ketidakpastian tinggi mungkin tidak memenuhi syarat.

- Larangan Maysir (Judi): Investasi dalam perusahaan yang terkait dengan perjudian atau aktivitas spekulatif lainnya juga tidak diperbolehkan (Hartati, 2021).
  - Larangan pada Produk dan Layanan Tertentu: Perusahaan yang memproduksi atau menjual produk haram seperti alkohol, tembakau, daging babi, dan lainnya tidak dapat dimasukkan dalam indeks saham Syariah (Suprawan, 2018).
- b. Struktur Keuangan Perusahaan
- Rasio Utang terhadap Ekuitas: Perusahaan yang memiliki rasio utang berbasis bunga yang tinggi mungkin tidak memenuhi kriteria syariah (Adlan & Mawardi, 2018). Biasanya, ada batas maksimal rasio utang terhadap ekuitas yang diperbolehkan.
  - Sumber Pendapatan: Perusahaan harus memiliki sebagian besar pendapatannya dari aktivitas yang halal. Jika pendapatan dari sumber haram melebihi batas tertentu, perusahaan tersebut tidak dianggap syariah.
- c. Penilaian dan Pengawasan
- Proses Screening: Proses penyaringan saham syariah melibatkan analisis yang ketat untuk memastikan kepatuhan terhadap prinsip Syariah (Gunawan & Rifan, 2022). Proses ini membatasi jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria.
  - Perubahan dalam Kepatuhan: Perusahaan yang awalnya memenuhi kriteria syariah dapat kehilangan statusnya jika terjadi perubahan dalam operasi bisnis atau struktur keuangan mereka (Arifin, 2012).
- d. Kurangnya Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Syariah
- Ketersediaan Emiten yang Memenuhi Kriteria: Tidak semua sektor industri memiliki banyak perusahaan yang memenuhi kriteria syariah, terutama sektor-sektor yang sering kali berhubungan dengan praktik yang tidak sesuai syariah seperti keuangan konvensional dan hiburan.
  - Kurangnya Kesadaran dan Komitmen Perusahaan: Tidak semua perusahaan menyadari atau berkomitmen untuk mematuhi prinsip-prinsip syariah, sehingga jumlah perusahaan yang layak menjadi lebih sedikit.
- e. Penilaian, Pengawasan dan keterbatasan dalam Diversifikasi
- Keterbatasan Pengawasan dan Regulasi: Regulasi pasar modal syariah masih kurang merata di berbagai negara, sehingga beberapa negara mungkin memiliki kerangka kerja yang mendukung, sementara yang lain masih menghadapi kendala dalam menyusun peraturan yang dapat mengakomodasi kebutuhan pasar modal Syariah (Atikah & Sayudin, 2024). Hal ini dapat menghambat kemampuan investor untuk memilih produk syariah yang sesuai dengan tujuan investasi mereka.
  - Terbatasnya Sektor: Beberapa sektor mungkin lebih sulit untuk diakses oleh investor Syariah (Zahara, 2011) karena tingginya risiko ketidakpatuhan syariah. Hal ini dapat membatasi pilihan sektor yang tersedia untuk investasi.

## 2. Volatilitas Tinggi

Volatilitas tinggi saham syariah adalah suatu fenomena yang umum dialami dalam pasar modal syariah. Volatilitas saham syariah dapat berarti bahwa pasar mengharapkan harga saham terus bergejolak, yaitu membuat gerakan yang besar, baik dalam arah yang sama, ke arah yang berbeda, atau bahkan berbalik. Hal ini dapat mengakibatkan fluktuasi harga saham yang signifikan, yang dapat mempengaruhi keputusan investasi investor (Erawati, 2021). Volatilitas pasar merujuk pada fluktuasi harga yang signifikan dalam periode waktu yang relatif singkat.

Analisis perbandingan volatilitas saham syariah dan konvensional menunjukkan bahwa saham syariah memiliki volatilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham konvensional. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti tingkat perubahan harga saham yang lebih besar dan pergerakan nilai tukar rupiah yang lebih signifikan. Penelitian juga menunjukkan bahwa return saham memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas saham. Dalam hal ini, saham syariah ISSI memiliki tingkat volatilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan sebelum masuk ke dalam indeks saham syariah Indonesia (Karami, 2019).

Volatilitas tinggi dalam saham syariah dapat disebabkan oleh beberapa faktor utama yang berbeda dari saham konvensional. Berikut adalah beberapa faktor yang dapat menyebabkan volatilitas tinggi dalam saham syariah:

### a. Keterbatasan Likuiditas Pasar

Pasar saham syariah sering kali memiliki likuiditas yang lebih rendah dibandingkan dengan pasar saham konvensional (Cahyani & Fajar, 2020). Likuiditas yang rendah membuat saham-saham syariah lebih rentan terhadap fluktuasi harga yang besar karena ada lebih sedikit pembeli dan penjual yang aktif di pasar. Ketidakmampuan untuk mengeksekusi transaksi dengan cepat dan efisien dapat memperburuk volatilitas.

### b. Ketergantungan pada Sektor-siklus

Saham-saham syariah cenderung berkonsentrasi dalam sektor-sektor tertentu yang dianggap halal menurut syariah, seperti keuangan syariah, energi, dan properti. Ketergantungan yang lebih besar pada sektor-sektor ini membuat saham-saham syariah lebih sensitif terhadap perubahan siklus ekonomi dan kondisi industri (Supriyadi, 2023). Misalnya, perubahan harga komoditas atau regulasi yang mempengaruhi sektor energi dapat langsung mempengaruhi harga saham-saham syariah dalam sektor tersebut.

### c. Karakteristik Investor

Investor dalam pasar saham syariah sering kali memiliki preferensi investasi jangka panjang yang lebih kuat, berdasarkan nilai-nilai etis dan sosial dari investasi mereka (Al-Mustafa, 2023). Namun, ketika terjadi perubahan cepat dalam kondisi pasar atau berita eksternal yang signifikan, investor syariah juga bisa bereaksi secara cepat dan dramatis, memperburuk volatilitas pasar.

### d. Kurangnya Diversifikasi, Regulasi dan Perubahan Kebijakan

Karena kriteria yang ketat dalam memilih saham syariah, investor sering kali menghadapi pilihan investasi yang lebih terbatas dibandingkan dengan pasar saham konvensional. Kurangnya diversifikasi dapat meningkatkan risiko khusus pada portofolio saham syariah, yang dapat memperburuk volatilitas (Husain, 2023).

Perubahan dalam peraturan syariah atau kebijakan pemerintah terkait dengan pasar modal syariah dapat berdampak besar pada harga saham-saham syariah. Misalnya, perubahan dalam interpretasi fatwa atau regulasi baru yang mempengaruhi perusahaan-perusahaan tertentu dapat menyebabkan perubahan signifikan dalam harga saham mereka.

e. Sentimen dan Berita Eksternal

Seperti pasar saham konvensional, saham-saham syariah juga dapat dipengaruhi oleh sentimen pasar dan berita eksternal, seperti kebijakan moneter, peristiwa politik, atau kondisi ekonomi global. Berita yang tidak terduga atau peristiwa geopolitik dapat menyebabkan reaksi pasar yang cepat dan volatilitas yang tinggi (Salsa & Haris, 2024).

Dengan memahami faktor-faktor ini, investor dapat lebih siap menghadapi volatilitas dalam pasar saham syariah dan mengambil langkah-langkah untuk mengelola risiko yang terkait. Diversifikasi portofolio, pemahaman yang mendalam tentang perusahaan yang dipilih, serta kesadaran terhadap dinamika pasar akan membantu dalam mengurangi dampak dari volatilitas yang tinggi.

Tingginya volatilitas saham syariah menimbulkan tantangan bagi investor yang mencari stabilitas dan kepastian dalam portofolio investasi mereka. Fluktuasi harga yang tajam dapat menyebabkan kekhawatiran dan ketidakpastian, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi keputusan investasi jangka panjang. Selain itu, volatilitas yang tinggi juga dapat mempengaruhi likuiditas pasar, membuatnya lebih sulit bagi investor untuk membeli atau menjual saham dengan harga yang wajar.

### 3. Keterbatasan Pengawasan dan Regulasi Saham Syariah

Dalam era globalisasi dan integrasi ekonomi yang semakin kompleks, pasar modal syariah telah menjadi salah satu sektor yang berkembang pesat, menawarkan alternatif investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Saham-saham syariah, yang dipilih berdasarkan kriteria yang ketat untuk memastikan kepatuhan terhadap nilai-nilai agama, menjadi pilihan utama bagi investor yang mengutamakan investasi yang etis dan sesuai syariah.

Namun, di balik pertumbuhan yang pesat, pasar modal syariah juga dihadapkan pada tantangan signifikan terkait dengan pengawasan dan regulasi. Keterbatasan dalam pengawasan dan regulasi dapat membawa dampak yang serius, baik bagi kestabilan pasar maupun kepercayaan investor (Brilliant, 2024). Keterbatasan dalam pengawasan dan regulasi saham syariah dapat disebabkan oleh beberapa faktor utama yang kompleks dan beragam. Berikut adalah beberapa faktor yang mempengaruhi keterbatasan ini:

a. Kerangka Regulasi yang Berbeda

Di berbagai negara, kerangka regulasi untuk pasar modal syariah mungkin belum matang atau sering kali berbeda-beda (Serfiyani dkk, 2021). Hal ini dapat menciptakan ketidakpastian hukum dan kesulitan dalam konsistensi penerapan regulasi di lintas negara. Kurangnya harmonisasi ini dapat menghambat perkembangan pasar modal syariah secara internasional.

- b. Interpretasi Beragam Prinsip Syariah dan Kompleksitas Produk Keuangan Syariah  
Prinsip-prinsip syariah dapat diinterpretasikan secara berbeda oleh otoritas keagamaan dan pengawas di berbagai negara. Perbedaan ini dapat mempengaruhi penentuan status syariah suatu saham atau produk keuangan lainnya, serta menciptakan ketidakpastian tentang kepatuhan syariah suatu instrumen investasi. Produk keuangan syariah sering kali lebih kompleks dalam strukturnya untuk memenuhi persyaratan syariah. Regulator dan otoritas pengawas mungkin menghadapi tantangan dalam memahami dan mengawasi produk-produk ini dengan baik, terutama dalam hal penilaian risiko dan kepatuhan terhadap prinsip syariah. Penerbitan produk investasi syariah masih terbatas pada saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah. Padahal, secara regulasi sudah ada efek beragun aset (EBA) syariah dan real estate investment trusts (REITs) syariah, namun masih belum digunakan secara luas (Ragil, 2019).
- c. Keterbatasan Infrastruktur dan Sumber Daya  
Infrastruktur pasar modal syariah masih kurang sempurna, sehingga beberapa produk syariah tidak dapat diakses secara luas. Hal ini dapat menghambat kemampuan investor untuk memilih produk syariah yang sesuai dengan tujuan investasi mereka. Pasar modal syariah mungkin menghadapi keterbatasan dalam infrastruktur dan sumber daya yang diperlukan untuk mendukung pengawasan dan regulasi yang efektif. Hal ini termasuk kurangnya lembaga pengawas yang khusus untuk pasar modal syariah, kekurangan penasehat syariah yang terlatih, serta kurangnya data dan informasi yang transparan dan mudah diakses. Dalam pengembangan pasar modal syariah, diperlukan kualifikasi sumber daya manusia yang memadai untuk dapat melakukan kegiatan di pasar modal syariah. Selama ini masih terdapat kesenjangan pemahaman pelaku pasar mengenai pasar modal Syariah (Izzatika & Lubis, 2019).
- d. Tantangan dalam Penegakan dan Keberlanjutan  
Pengawasan yang efektif memerlukan penegakan yang konsisten dan keberlanjutan dari pihak berwenang. Namun, beberapa negara mungkin menghadapi kendala dalam kapasitas institusional, koordinasi antarlembaga, dan kepatuhan terhadap regulasi yang konsisten dari waktu ke waktu. Dalam pengawasan pasar modal syariah, masih terdapat kesenjangan pemahaman pelaku pasar mengenai pasar modal Syariah (Kalimah & Khoirunnisa, 2019). Di sisi lain, banyak ahli syariah yang belum memahami konsep pasar modal. Dengan demikian, perlu adanya upaya untuk mengurangi kesenjangan tersebut
- e. Pengaruh Eksternal dan Geopolitik

Faktor-faktor eksternal, seperti perubahan dalam kondisi ekonomi global, kebijakan moneter, atau peristiwa geopolitik, juga dapat mempengaruhi kemampuan regulator dalam mengawasi pasar modal Syariah (Simatupang, 2024). Ketidakstabilan politik atau keamanan dapat menciptakan ketidakpastian tambahan dalam pengawasan dan regulasi.

Dengan memahami faktor-faktor ini, diharapkan regulator dan otoritas pengawas dapat mengidentifikasi dan mengatasi tantangan dalam pengawasan dan regulasi saham syariah, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendukung pertumbuhan pasar modal syariah secara berkelanjutan.

#### 4. Perubahan Fatwa Saham Syariah

Pasar modal syariah menghadapi dinamika yang unik dan kompleks yang tidak hanya dipengaruhi oleh faktor ekonomi konvensional, tetapi juga oleh interpretasi dan perubahan dalam prinsip-prinsip syariah. Salah satu tantangan signifikan yang dihadapi oleh pasar global adalah perubahan dalam fatwa tentang saham Syariah (KK & Maharani, 2023). Fatwa-fatwa ini, yang dikeluarkan oleh otoritas keagamaan, menetapkan kriteria-kriteria yang harus dipenuhi oleh perusahaan agar saham mereka dianggap sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam.

Perubahan dalam fatwa dapat mempengaruhi status syariah suatu saham, yang pada gilirannya dapat berdampak pada likuiditas pasar, kepercayaan investor, dan nilai saham itu sendiri. Dinamika ini menambah kompleksitas dalam investasi syariah, karena investor harus terus memantau dan menyesuaikan portofolio mereka sesuai dengan perubahan fatwa yang terjadi. Penyebab perubahan dalam fatwa saham syariah yang menjadi tantangan di pasar global dapat bervariasi dan kompleks, dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal dan internal yang memengaruhi interpretasi dan aplikasi prinsip-prinsip syariah. Berikut adalah beberapa penyebab utama perubahan fatwa saham syariah yang menjadi tantangan di pasar global:

##### a. Perubahan dalam Struktur Bisnis Perusahaan dan Kebijakan Regulasi

Perusahaan dapat mengubah struktur bisnis mereka atau memperluas operasi ke bidang baru yang mungkin tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Misalnya, akuisisi perusahaan yang terlibat dalam industri non-halal atau praktik keuangan konvensional yang signifikan dapat menyebabkan perubahan status syariah perusahaan tersebut.

Peraturan dan kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah atau otoritas pengawas pasar modal dapat mengalami perubahan, yang mempengaruhi kriteria yang digunakan untuk menetapkan kepatuhan syariah suatu saham (Munawiroh & Rumawi, 2022). Perubahan ini dapat berdampak langsung pada status syariah suatu saham dan portofolio investasi secara keseluruhan.

##### b. Perbedaan Rujukan, Perubahan Tempat, Waktu dan Kondisi

Otoritas keagamaan dan komite fatwa dapat memiliki interpretasi yang berbeda terhadap aplikasi prinsip-prinsip syariah. Perbedaan rujukan atau kutipan nash/hadis dapat menyebabkan perbedaan pendapat dalam fatwa. Hal ini disebabkan oleh perbedaan memahami nash dan perbedaan pengetahuan ulama.

Perbedaan ini dapat menyebabkan revisi atau perubahan dalam fatwa yang mempengaruhi status syariah suatu saham. Ketidakpastian ini mempersulit investor dalam menilai kepatuhan syariah suatu perusahaan.

Perubahan tempat dan kondisi dapat mempengaruhi perubahan fatwa. Contohnya, perubahan tempat dari pedesaan ke perkotaan atau perubahan iklim dapat mempengaruhi pendapat ulama dalam menentukan hukum Syariah. Perubahan waktu dapat mempengaruhi perubahan fatwa. Perubahan waktu bukan hanya berarti perpindahan dari tahun tertentu ke tahun lain, tetapi juga perubahan manusia seiring waktu (Bakhtiar, 2020).

c. Pengaruh Eksternal dan Geopolitik

Peristiwa eksternal seperti perubahan volatilitas Saham (S. Prasetyo, 2024), kebijakan ekonomi global, krisis politik, atau konflik geopolitik dapat mempengaruhi kondisi pasar dan persepsi terhadap kepatuhan syariah suatu saham. Ketidakstabilan ini bisa memicu perubahan dalam penilaian terhadap saham-saham syariah.

d. Kebutuhan akan Adaptasi terhadap Perubahan Sosial dan Teknologi

Perkembangan sosial dan teknologi yang cepat dapat mempengaruhi industri dan produk-produk yang dianggap sesuai dengan prinsip syariah. Misalnya, perusahaan teknologi baru atau industri yang berkembang pesat mungkin menimbulkan pertanyaan baru tentang kepatuhan syariah mereka.

e. Peningkatan Kesadaran dan Standar Internasional

Peningkatan kesadaran global tentang keuangan syariah dan standar internasional yang berkembang dapat mempengaruhi penilaian dan keputusan fatwa terkait dengan saham syariah. Standar internasional yang lebih ketat atau perkembangan dalam praktik pengelolaan aset syariah juga dapat mendorong perubahan dalam fatwa.

Dengan memahami penyebab-penyebab ini, investor dan regulator dapat lebih siap dalam menghadapi perubahan fatwa yang terjadi di pasar global. Pengelolaan risiko dan pemahaman yang mendalam tentang dinamika pasar modal syariah menjadi kunci untuk mengurangi ketidakpastian dan membangun kepercayaan dalam investasi Syariah.

## **KESIMPULAN**

Saham syariah di pasar global menghadapi sejumlah tantangan signifikan yang menghambat perkembangannya. Tantangan ini mencakup keterbatasan instrumen keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, kurangnya kesadaran dan pemahaman tentang saham syariah di kalangan investor global, serta perbedaan regulasi dan kepatuhan di berbagai negara. Selain itu, likuiditas yang rendah, kompleksitas dalam penilaian saham syariah, dan perubahan interpretasi syariah oleh otoritas keagamaan menambah lapisan kesulitan bagi investor. Kurangnya infrastruktur pendukung dan volatilitas pasar global juga merupakan faktor yang mempengaruhi daya tarik saham syariah. Untuk mengatasi tantangan-tantangan ini, diperlukan kolaborasi erat antara regulator, institusi keuangan, dan upaya edukasi yang lebih luas untuk meningkatkan pemahaman dan minat terhadap investasi syariah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, L., & Handayani, T. (2017). Kesiapan Infrastruktur Hukum Dalam Penerbitan Sukuk (Surat Berharga Syariah) Sebagai Instrumen Pembiayaan Dan Investasi Untuk Mendorong Pertumbuhan Pasar Modal Syariah Indonesia. *Jurnal Jurisprudence*, 7(1), 1–14.
- Adlan, M., & Mawardi, I. (2018). Analisis Pengaruh Utang Berbasis Bunga Dan Pendapatan Non-Halal Terhadap Nilai Perusahaan Emiten Saham Syariah. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 4(2), 166–183.
- Agustina, W., Vidiati, C., Pratama, G., & Selasi, D. (2023). Investasi Di Pasar Modal Syariah. *Bridging Journal of Islamic Digital Economics and Management*, 1(1), 130–137.
- Akbar, T., & Afiezan, A. (2018). Determinasi Harga Saham Syariah Melalui Analisis Terhadap Faktor Fundamental Dan Makro Ekonomi. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 13(1), 1–12.
- Al-Mustafa, M. (2023). Konsep Investasi Menurut Ekonomi Syariah di Era Milenial. *Jurnal Ekonomi Syariah Dan Bisnis Islam*, 2(1), 18–27.
- Arifin, Z. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Bank Syariah*. Pustaka Alvabet.
- 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>
- Ayull, A. L., & Kurniawati, F. (2023). Implementasi Prinsip-prinsip Syariah dalam Berinvestasi di Pasar Modal Indonesia. *Sahmiyya: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 515–525.
- Bakhtiar. (2020). Penyerapan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia dalam Peraturan Bank Indonesia Pasar Uang Antarbank Berdasarkan Prinsip Syariah. *Turast: Jurnal Penelitian Dan Pengabdian*, 8(2), 98–119.
- Brilliant, G. B. G. (2024). Perlindungan Hukum Bagi Investor Pasar Modal. *Das Sollen: Jurnal Kajian Kontemporer Hukum Dan Masyarakat*, 2(02).
- Budiono, A. (2017). Penerapan Prinsip Syariah Pada Lembaga Keuangan Syariah. *Law and Justice*, 2(1), 54–65.
- Cahyani, R., & Fajar, M. A. (2020). Analisis Perbandingan Return Dan Risk Pada Saham Syariah Dan Saham Konvensional. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 204–217.
- Darmadji, T. (2001). *Pasar modal di Indonesia: Pendekatan tanya jawab*. Salemba Empat.
- Efitra, E., & Uzma, I. (2024). *Investasi Tanpa Riba: Membangun Portofolio Saham Syariah yang Berkelanjutan*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Erawati, Y. (2021). Analisis Perbandingan Volatilitas Saham Syariah Issi, Volatilitas Saham Konvensional Sri-Kehati Dan Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19. *Skripsi Uin Raden Intan Lampung*.
- Erminda, F. (2022). *Investasi Saham Syariah Dengan Return Perusahaan Sebagai Variabel Intervening: Pemahaman Investasi, Modal Minimal Investasi, Dan Persepsi Risiko*. Universitas Putera Indonesia YPTK Padang.
- Fauzani, F. (2021). Screening Saham Syariah Dan Implementasinya Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial ( *Studi Perusahaan pada Daftar Efek Syariah* ) *Disertasi Diajukan kepada Sekolah Pascasarjana UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*

sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh.

- Gunawan, A., & Rifan, A. A. (2022). Analisis Akad dan Kegiatan Jual Beli dalam Trading Saham Syariah Menurut Prespektif Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. *Islamic Economics, Finance, and Banking Review*, 2(2), 77–94.
- Hadinata, S. (2018). Tingkat Pengembalian (Return), Risiko, dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Nonsyariah. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 1(2), 171–186.
- Hanafi, A. I., & Firdaus, M. A. (2023). Mengeksplorasi Dampak Inovasi Teknologi Terbaru dalam Investasi Syariah. *Religion: Jurnal Agama, Sosial, Dan Budaya*, 1(6), 1316–1335.
- Harisudin, M. N. (2011). *Ilmu Ushul Fiqih*. Intrans Publishing.
- Hartati, N. (2021). Investasi Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 5(01), 31–48.
- Heradhyaska, B., & Pamesti, P. I. (2021). Regulasi Dewan Pengawas Syariah Pasar Modal Syariah di Indonesia. *Jurnal Hukum Ekonomi Islam*, 5(1), 77–94.
- Husain, F. (2023). Efisiensi Pasar Modal. *Manajemen Keuangan*, 101.
- Ibrahim, I. M. (2013). Mekanisme dan Akad Pada Transaksi Saham di Pasar Modal Syariah. *Jurnal Ekonomi Dan Hukum Islam*, 3(2), 8.
- Irvani, A. (2016). Inggris sebagai Sentral Keuangan Islam di Barat. *Asy Syar'iyah: Jurnal Ilmu Syari'ah Dan Perbankan Islam*, 1(1), 120–143.
- Izzatika, N. F., & Lubis, A. T. (2019). Isu Dan Tantangan Kompetensi Dewan Pengawas Syariah Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 4(2), 147–167. <https://doi.org/10.35836/jakis.v4i2.24>
- Judijanto, L., Ilhamiwati, M., & Sudarmanto, E. (2024). Kajian Bibliometrik tentang Perkembangan Pasar Modal Syariah di Era Globalisasi. *Jurnal Multidisiplin West Science*, 3(06), 752–763.
- Kalimah, S., & Khoirunnisa, U. (2019). Pasar Modal Syariah sebagai Wujud Lembaga Keuangan Syariah dalam Mendorong Pertumbuhan Moderasi Perekonomian Islam. *Proceeding: Faqih Asy'ari Islamic Institute International Conference (FAI3C)*, 2, 178–202.
- Karami, R. A. (2019). Pengaruh Return Saham Terhadap Volatilitas Return Saham Dengan Membandingkan Saham Sebelum Masuk Dan Setelah Masuk Di .... *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/5931>
- Kasmir, S. E. (2018). *Bank dan lembaga keuangan lainnya edisi revisi*.
- KK, A. S. R., & Maharani, H. N. (2023). Inovasi Dan Pengembangan Produk Keuangan Syariah: Tantangan Dan Prospek Di Era Revolusi Industri 4.0. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 8(1).
- Lubis, N. I. (2019). *Peran Masyarakat Ekonomi Syariah (Mes) Dalam Meningkatkan Literasi Keuangan Syariah Di Indonesia*. Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
- Munawiroh, A., & Rumawi, R. (2022). Implementasi Pasar Modal Syariah: Fenomena Saham Syariah Sebagai Isu Kapitalisasi Halal Di Indonesia. *Jurnal Hukum & Pembangunan*, 52(2), 6–30.
- Nur, E. R. (2017). Riba Dan Gharar: Suatu Tinjauan Hukum Dan Etika Dalam Transaksi Bisnis Modern. *Al-'Adalah*, 12(1), 647–662.
- Padi, S. (2021). *Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Saham Syariah*

- Indonesia (ISSI) dan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.
- Prasetyo, S. (2024). *Kupas Tuntas Kinerja Saham Syariah.* Pina Digital Wealth Management Platform. <https://pina.id/artikel/detail/kupas-tuntas-kinerja-saham-syariah-8c1089zfmhp>
- Prasetyo, Y. (1997). *Rasio keuangan sebagai kriteria saham syariah.*
- Ragil. (2019). *3 Tantangan Utama Pasar Modal Syariah.* JPNN.Com.
- Rais, M., Khairi, H., & Hidayat, F. (2023). Pengaruh Teknologi Digital, Religiusitas, Dan Sosial Media Terhadap Keputusan Generasi Z Berinvestasi Di Saham Syariah. *Maro: Jurnal Ekonomi Syariah Dan Bisnis*, 6(2), 342–355.
- Roifah, T. N. (2022). Pengaruh Adanya Islamic Capital Market Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(2), 2110–2119.
- Salsa, S. J., & Haris, M. H. S. (2024). Resilensi pasar modal: studi respons investor terhadap fatwa mui no. 83 tahun 2023 melalui analisis event study pada saham perusahaan terkena isu boikot. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 366–378.
- Serfiyani, C. Y., Purnomo, S. D., & Hariyani, I. (2021). *Capital market top secret: Ramuan sukses bisnis pasar modal Indonesia.* Penerbit Andi.
- Simatupang, A. (2024). *Lembaga dan Pasar Keuangan: Memahami Kekuatan Keuangan Global.* Penerbit NEM.
- Soemitra, A. (2009). *Bank & Lembaga Keuangan Syariah (Pertama).* Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Sunaryono, S., Sepriano, S., & Uzma, I. (2024). *Investasi Syariah Terpadu: Strategi dan Peluang Saham Tanpa Riba.* PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Suprawan, L. (2018). Screening System Instrumen Syariah Dan Pemurnian Pendapatan Non-Halal Di Pasar Modal Syariah. *J-ESA (Jurnal Ekonomi Syariah)*, 1(2), 119–139.
- Supriadi, I., Maghfiroh, R. U., & Permatasari, O. (2023). Meningkatkan Ekonomi Berkeadilan: Solusi Pasar Modal Syariah di Indonesia: Increasing an Equitable Economy: Indonesia's Sharia Capital Market Solutions. *Journal of Islamic Economics and Philanthropy*, 6(1), 1–19.
- Supriyadi, D. (2023). *Analisis Perbandingan Risiko Pada Return Indeks Syariah dan Konvensional di Indonesia.*
- Sutedi. (2014). *Pasar Modal Syariah.* Sinar Grafika.
- Syarif, N., & Prawito, P. S. (2020). Pertumbuhan ekonomi Islam di Indonesia: Studi kasus perkembangan keuangan komersial syariah dan keuangan sosial syariah. *Economica, Jurnal Ekonomi Islam.*
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi.* Karnisius.
- Wulandari, D., & Ridla, M. R. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi (PDB) dan Return On Asset (ROA) terhadap Investasi Saham Syariah. *Antologi Manajemen Lembaga Keuangan Islam*, 73.
- Zahara, A. E. (2011). *Gagasan, Tantangan Dan Prospek Investasi.* 4, 44–58.