

## Pasar Modal Syariah (Analisis Jual Beli Saham di Bursa Efek Indonesia)

Kuat,<sup>1</sup> Muhammad Bahaarun Musaddad,<sup>2</sup> Marhamah Masykur,<sup>3</sup>  
dan Hidayat Jayamiharja<sup>4</sup>

**Abstrak :** Artikel ini membahas praktik jual beli saham di Bursa Efek Indonesia dalam perspektif ekonomi Islam dengan pendekatan kualitatif deskriptif melalui studi pustaka. Analisis difokuskan pada kesesuaian transaksi saham dengan prinsip syariah, khususnya kehalalan emiten, struktur akad, serta etika dan perlindungan investor dalam kerangka maqashid syariah. Hasil kajian menunjukkan bahwa meskipun infrastruktur pasar modal syariah seperti Daftar Efek Syariah (DES), Sharia Online Trading System (SOTS), dan fatwa DSN-MUI telah tersedia, praktik-praktik seperti bandarmologi dan spekulasi berlebihan masih marak dan merugikan investor ritel. Hal ini bertentangan dengan nilai keadilan, perlindungan harta, dan transparansi yang menjadi landasan pasar modal syariah. Oleh karena itu, dibutuhkan penguatan regulasi, edukasi pasar, serta reformasi etika investasi untuk memastikan pasar modal syariah berfungsi sebagai instrumen distribusi keadilan ekonomi dan pemberdayaan umat.

**Kata kunci:** *Pasar Modal Syariah, Saham Syariah, Bandarmologi*

### A. Pendahuluan

Pasar modal memegang peran penting dalam perekonomian modern sebagai sarana pendanaan jangka panjang bagi perusahaan dan alternatif investasi bagi masyarakat.<sup>5</sup> Di Indonesia, perkembangan pasar modal semakin pesat berkat digitalisasi dan partisipasi generasi muda. Namun, bagi masyarakat Muslim, investasi tidak cukup dinilai dari aspek keuntungan finansial, tetapi juga harus selaras dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>6</sup> Oleh karena itu, kehadiran pasar modal syariah menjadi penting untuk menjawab kebutuhan berinvestasi yang halal dan etis.

Dalam ekonomi Islam, pasar modal diperbolehkan selama terbebas dari *riba*, *gharar*, dan *maisir* serta menjunjung nilai keadilan dan transparansi.<sup>7</sup> Kehadiran indeks syariah seperti JII, ISSI, dan DES menjadi bentuk konkret dari komitmen otoritas pasar dan DSN-MUI dalam menghadirkan sistem investasi yang sesuai dengan syariat.<sup>8</sup> Namun, penerapan prinsip-prinsip

---

<sup>1</sup> STIS Hidayatullah Balikpapan | muhammadkuat1984@gmail.com

<sup>2</sup> STIS Hidayatullah Balikpapan | muhammadgutemy@gmail.com

<sup>3</sup> STIS Hidayatullah Balikpapan | marhamahsunflower@gmail.com

<sup>4</sup> STIS Hidayatullah Balikpapan | hidayatbastian@gmail.com

<sup>5</sup> Zamir Iqbal and Abbas Mirakhor, *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice* (Singapore: John Wiley & Sons, 2007), 29.

<sup>6</sup> Otoritas Jasa Keuangan (OJK), *Panduan Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2020).

<sup>7</sup> Muhammad Syafii Antonio, *Bank Syariah: Dari Teori ke Praktik* (Jakarta: Gema Insani, 2001). 107-109

<sup>8</sup> DSN-MUI, *Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Pasar Modal*, DSN-MUI (Jakarta, 2003).

ini tidak selalu berjalan ideal. Praktik seperti bandarmologi, *insider trading*, dan spekulasi ekstrem masih ditemukan, yang merugikan investor kecil<sup>9</sup> dan bertentangan dengan prinsip perlindungan harta (*hifz al-mal*) dalam *maqashid syariah*.<sup>10</sup>

Ketimpangan informasi dan kekuasaan antara investor besar dan kecil merusak fondasi kepercayaan publik terhadap pasar modal syariah. Padahal, kepercayaan adalah unsur utama dalam menciptakan pasar keuangan yang sehat dan berintegritas. Maka dari itu, regulasi saja tidak cukup; perlu adanya reformasi etika, peningkatan literasi keuangan syariah, dan pengawasan ketat untuk melindungi investor kecil.<sup>11</sup> Edukasi yang merata dan sanksi tegas bagi pelaku manipulatif adalah bagian penting dalam mewujudkan keadilan ekonomi.<sup>12</sup>

Lebih jauh, pasar modal syariah seharusnya menjadi sarana distribusi keadilan ekonomi, bukan memperlebar jurang ketimpangan. Prinsip keadilan (*al'adl*) dan amanah (*al-amanah*) menuntut adanya sistem yang inklusif dan adil.<sup>13</sup> Oleh karena itu, tulisan ini menganalisis praktik jual beli saham di Bursa Efek Indonesia melalui perspektif ekonomi Islam, tidak hanya dari sisi formal, tetapi juga dari dimensi etika dan *maqashid syariah*. Tujuannya adalah memastikan bahwa pasar modal syariah menjadi sarana keberkahan, keadilan, dan maslahat bagi seluruh masyarakat.<sup>14</sup>

## A. Kerangka Teori

### 1. Landasan Filosofis: Paradigma Ekonomi Islam

Paradigma ekonomi Islam berlandaskan pada prinsip tauhid, yang memandang seluruh aktivitas ekonomi sebagai bentuk ibadah dan pengabdian kepada Allah.<sup>15</sup> Tujuan ekonomi tidak terbatas pada keuntungan materi, tetapi juga mencakup pencapaian keberkahan dan kesejahteraan sesuai dengan nilai-nilai syariah seperti keadilan,

---

<sup>9</sup> Sumayyah and Inna Zahara, "Systematic Literatur Review: Equity Crowdfunding Dalam Perspektif Investor," *Journal of Islamic Economics and Finance* 12, no. 2 (2025): 122-135, accessed May 6, 2025, <https://ejournal.undana.ac.id/index.php/JAK/article/view/19267>.

<sup>10</sup> Kuratul Aini, Surharsono, and Ariq Nurjannah Irbah, "Keberadaan Prinsip (Maqashid Al-Syariah) Hifdzul Mal Dalam Kegiatan Investasi Konvensional Non Maisir," *Investama : Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 9, no. 2 (2024): 135-146, accessed May 6, 2025, <https://mail.ejournal.iaingawi.ac.id/index.php/investama/article/view/1006>.

<sup>11</sup> Ahmad Zainuddin, *Ekonomi Islam* (Jakarta: Kencana, 2010).

<sup>12</sup> Mahmoud A. El-Gamal, *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice* (Cambridge: Cambridge University Press, 2006).

<sup>13</sup> M. Umer Chapra, *The Future of Economics: An Islamic Perspective* (Leicester: The Islamic Foundation, 2000), 187.

<sup>14</sup> Zamir Iqbal and Abbas Mirakhor, *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*; Ahmad Zainuddin, *Ekonomi Islam*.

<sup>15</sup> Mujahidin, "The Principle of Tauhid and Ownership in Islamic Economic," *Al-Kharaj: Journal of Islamic Economic and Business* 3 (2021): 174-187, accessed May 6, 2025, <http://ejournal.iainpalopo.ac.id/index.php/alkharaj/article/view/3792>.

keseimbangan, dan kemaslahatan.<sup>16</sup> Setiap transaksi harus bebas dari unsur eksploitasi dan manipulasi, serta dilakukan atas dasar kerelaan bersama. Kepemilikan harta dalam Islam bersifat relatif dan merupakan amanah yang harus digunakan secara halal dan bermanfaat bagi masyarakat.<sup>17</sup>

Dalam praktik pasar modal syariah, prinsip-prinsip tersebut diterjemahkan ke dalam bentuk transparansi, keadilan, dan tanggung jawab dalam berinvestasi. Hanya sektor-sektor yang halal dan produktif yang menjadi sasaran investasi, serta harus terhindar dari unsur *riba*, *gharar*, dan *maysir*.<sup>18</sup> Dengan demikian, pasar modal syariah bukan sekadar sarana ekonomi, tetapi juga instrumen untuk mewujudkan *maqashid syariah* -melindungi agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta-<sup>19</sup> demi menciptakan sistem keuangan yang berorientasi pada kemaslahatan umat.

## 2. Konsep Kepemilikan dan Investasi dalam Islam

Dalam Islam, kepemilikan (*al-milk*) dipandang sebagai amanah dari Allah SWT, bukan hak absolut seperti dalam ekonomi kapitalis. Kepemilikan dibatasi oleh syariah dan harus dijalankan secara bertanggung jawab.<sup>20</sup> Investasi dalam Islam pun tidak sekadar mengejar keuntungan, melainkan berfungsi sebagai sarana partisipasi dalam pembangunan ekonomi yang produktif dan etis.<sup>21</sup> Instrumen seperti saham syariah mencerminkan prinsip partisipasi dan berbagi risiko melalui akad-akad seperti *musyarakah* dan *mudharabah*, di mana keuntungan dan risiko dibagi secara adil sesuai kontribusi masing-masing pihak.<sup>22</sup>

Kepemilikan saham syariah mewajibkan pemahaman atas tanggung jawab sosial dan keterlibatan dalam usaha yang halal.<sup>23</sup> Islam menolak praktik spekulatif seperti *margin trading* berbunga dan *day trading* karena menimbulkan ketimpangan dan merugikan pihak lemah.<sup>24</sup> Sebaliknya, investasi jangka panjang yang menciptakan nilai nyata dan memperhatikan dampak sosial serta keberlanjutan lebih sesuai dengan prinsip syariah.

---

<sup>16</sup> Ibid.

<sup>17</sup> Kusnan and Muhammad Damar Hulan bin Osman, "Maqashid Al Shariah in Economic Development: Theoretical Review of Muhammad Umer Chapra's Thoughts," *Millah: Journal of Religious Studies* 21, no. 2 (2022): 583-612, accessed May 6, 2025, <https://journal.uui.ac.id/Millah/article/view/19806>.

<sup>18</sup> Ibid.

<sup>19</sup> Ibid.

<sup>20</sup> Mujahidin, "The Principle of Tauhid and Ownership in Islamic Economic."

<sup>21</sup> Muhammad Hasan Mun'im et al., "Tinjauan Konseptual Kepemilikan Dalam Ekonomi Islam," *AMAL: Jurnal Ekonomi Syariah* 6, no. 1 (June 30, 2024): 69-78, accessed May 6, 2025, <https://jurnal.iainambon.ac.id/index.php/amal/article/view/7135>.

<sup>22</sup> Retno Dyah Pekerti and Rizky Ridwan, "Penerapan Akad Mudharabah Dan Musyarakah Di Pasar Modal Syariah Indonesia," *JURNAL EKONOMI PERJUANGAN* 4, no. 1 (June 16, 2022): 11-20, accessed May 6, 2025, <https://e-journal.unper.ac.id/index.php/JUMPER/article/view/965>.

<sup>23</sup> Ibid.

<sup>24</sup> Ibid.

Dengan begitu, konsep investasi Islam tidak hanya mengatur aspek hukum dan finansial, tetapi juga memuat nilai moral, sosial, dan spiritual yang mendalam.<sup>25</sup>

### 3. Fatwa DSN-MUI sebagai Basis Normatif

Fatwa DSN-MUI, khususnya Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003, menjadi dasar normatif dan etis dalam mengatur aktivitas pasar modal syariah di Indonesia.<sup>26</sup> Fatwa ini tidak hanya melarang unsur *gharar*, *maysir*, dan *riba* yang dominan di pasar konvensional, tetapi juga membentuk kerangka investasi yang adil, transparan, dan berorientasi pada keberkahan.<sup>27</sup> Dengan menjadikan nilai spiritual sebagai bagian integral dari logika pasar, fatwa ini berperan sebagai *filter* agar hanya aktivitas yang produktif dan etis yang dapat diakses oleh investor Muslim. Selain itu, emiten dalam Daftar Efek Syariah (DES) dipilih melalui proses seleksi ketat oleh OJK dan BEI berdasarkan kriteria syariah.<sup>28</sup>

Keberadaan fatwa ini mendorong perubahan perilaku ekonomi umat Islam, dengan menekankan bahwa investasi tidak boleh mengabaikan etika dan keadilan. Pasar modal syariah pun berkembang sebagai sarana investasi yang menyeimbangkan keuntungan individu dengan kemaslahatan publik.<sup>29</sup> Fatwa DSN-MUI juga menjadi referensi penting dalam kajian akademik dan pengembangan ekonomi Islam global, karena sifatnya yang adaptif terhadap konteks kontemporer tanpa mengorbankan prinsip-prinsip dasar syariah.<sup>30</sup> Dengan demikian, fatwa tersebut merupakan bentuk ijtihad dinamis yang menjembatani antara nilai keagamaan dan kebutuhan ekonomi modern.

### 4. Pendekatan Maqashid Syariah dalam Investasi

Pendekatan *maqashid syariah* berperan penting dalam menilai praktik investasi di pasar modal syariah, karena tidak hanya menitikberatkan pada aspek legalitas, tetapi juga pada pencapaian tujuan moral, sosial, dan spiritual. Kelima tujuan utama *maqashid* - menjaga agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta- menjadi tolok ukur dalam menentukan kesesuaian suatu investasi. Investasi di sektor halal yang membuka lapangan kerja dan bermanfaat bagi masyarakat dinilai mampu mewujudkan perlindungan terhadap harta dan

---

<sup>25</sup> Nurul Huda and Muhammad Heykal, *Ekonomi Islam: Pendekatan Teoretis Dan Historis* (Jakarta: Kencana, 2010), 243-245.

<sup>26</sup> Ulfah Nur Afiah and Moch Mahbub, "Analisis Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal," *Al-Muamalat: Jurnal Ekonomi Syariah* 6, no. 1 (January 20, 2019): 83-98, accessed May 6, 2025, <https://journal.uinsgd.ac.id/index.php/mua/article/view/9641>.

<sup>27</sup> Retno Dyah Pekerti and Rizky Ridwan, "Penerapan Akad Mudharabah Dan Musyarakah Di Pasar Modal Syariah Indonesia."

<sup>28</sup> Nurul Huda and Muhammad Heykal, *Ekonomi Islam: Pendekatan Teoretis Dan Historis*, 243-245.

<sup>29</sup> Muhammad Hasan Mun'im et al., "Tinjauan Konseptual Kepemilikan Dalam Ekonomi Islam."

<sup>30</sup> DSN-MUI, *Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Pasar Modal*.

jiwa, sementara penghindaran terhadap sektor merusak seperti alkohol atau perjudian merupakan upaya menjaga akal dan agama.<sup>31</sup>

Lebih dari sekadar menghindari unsur *riba*, *maysir*, dan *gharar*, *maqashid syariah* juga menekankan pentingnya keadilan distribusi dan solidaritas sosial melalui mekanisme *syirkah*, *musyarakah*, dan *mudharabah*.<sup>32</sup> Pemikiran Muhammad Umer Chapra menguatkannya bahwa *maqashid* harus menjadi kerangka utama dalam kebijakan ekonomi Islam, agar kesejahteraan tidak hanya dinikmati oleh kalangan atas, sebagaimana ditekankan dalam Surah Al-Hasyr: 7.<sup>33</sup> Maka, pasar modal syariah yang berbasis *maqashid* bukanlah pelengkap, melainkan inti dari sistem keuangan Islam yang bertujuan mewujudkan masyarakat adil, beradab, dan sejahtera secara holistik.

##### 5. Teori Efisiensi Pasar dan Kritik Islam terhadap Spekulasi

Teori Efisiensi Pasar (EMH) menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia secara sempurna, sehingga tidak ada investor yang bisa *consistently* meraih keuntungan di atas rata-rata.<sup>34</sup> Namun, Islam mengkritik asumsi ini karena realitas pasar sering kali tidak mencerminkan efisiensi akibat adanya ketimpangan informasi, manipulasi pasar oleh pelaku besar (bandar), dan praktik *gharar*, *tadlis*, serta *maysir*, yang dilarang dalam syariat.<sup>35</sup>

Kritik Islam terhadap spekulasi berakar pada dampaknya yang merusak nilai ekonomi riil dan menciptakan ketidakadilan. Islam menuntut agar investasi didasarkan pada sektor riil yang produktif dan halal, bukan sekadar permainan harga.<sup>36</sup> Maka, saham dalam pasar modal syariah harus mencerminkan kepemilikan nyata atas usaha yang sah, bukan sebagai alat spekulasi. Regulasi syariah seperti pelarangan *short selling* dan *insider trading* bertujuan membangun sistem yang adil, transparan, dan melindungi investor kecil.<sup>37</sup> Dengan demikian, Islam tidak menolak efisiensi pasar, tetapi menekankan efisiensi yang seimbang antara informasi, keadilan, dan nilai-nilai spiritual.

---

<sup>31</sup> Kusnan and Muhammad Damar Hulan bin Osman, "Maqashid Al Shariah in Economic Development: Theoretical Review of Muhammad Umer Chapra's Thoughts," 584.

<sup>32</sup> Nurul Huda and Muhammad Heykal, *Ekonomi Islam: Pendekatan Teoretis Dan Historis*, 250-252.

<sup>33</sup> Ibid.

<sup>34</sup> William F. Sharpe, "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work: Discussion," *The Journal of Finance* 25, no. 2 (May 1970): 418-420, accessed May 6, 2025, <https://www.jstor.org/stable/2325487>.

<sup>35</sup> Muhammad Hasan Mun'im et al., "Tinjauan Konseptual Kepemilikan Dalam Ekonomi Islam."

<sup>36</sup> Mehmet Asutay and Isa Yilmaz, "Financialisation of Islamic Finance: A Polanyian Approach on the Hegemony of Market Logic over Islamic Logic," *New Political Economy* (2024): 267-286, accessed May 6, 2025, <https://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/13563467.2024.2424170>.

<sup>37</sup> Reinan Syah Budianto Chai Putra and Astika Nurul Hidayah, "Dilema Short Selling Terhadap Saham Syariah: Tinjauan Kepastian Hukum Di Bursa Efek Indonesia," *Pagaruyuang Law Journal* 8, no. 2 (February 4, 2025): 57-80, accessed May 6, 2025, <https://jurnal.umsb.ac.id/index.php/pagaruyuang/article/view/6287>.

## 6. Etika Bisnis Islam dalam Aktivitas Pasar Modal

Etika bisnis Islam merupakan fondasi utama dalam sistem pasar modal syariah, karena tidak hanya menekankan aspek legalitas (halal dan haram), tetapi juga nilai-nilai moral dan spiritual. Prinsip-prinsip seperti kejujuran (*shiddiq*), amanah, transparansi (*tabligh*), dan kecerdasan profesional (*fathanah*) menjadi pedoman bagi seluruh pelaku pasar -dari investor hingga otoritas.<sup>38</sup> Dalam praktiknya, pasar modal syariah menuntut perilaku bisnis yang adil dan transparan, serta menjauhi unsur *gharar*, *maysir*, *riba*, dan manipulasi. Transaksi juga harus berniat baik dan mengarah pada kemaslahatan, bukan kerusakan.<sup>39</sup>

Selain itu, etika bisnis Islam menekankan prinsip keadilan dan distribusi kekayaan yang seimbang, sehingga menghindari akumulasi pada kelompok tertentu.<sup>40</sup> Instrumen pasar modal syariah harus berbasis kepemilikan nyata dan menghindari praktik derivatif spekulatif,<sup>41</sup> sejalan dengan semangat *tazkiyah* atau penyucian harta. Oleh karena itu, penguatan pasar modal syariah memerlukan tidak hanya regulasi formal, tetapi juga pendidikan etika Islam yang menginternalisasi nilai-nilai akhlak dan *maqashid syariah*. Etika ini menjadi jiwa dari pasar modal syariah yang menggabungkan efisiensi ekonomi dengan tanggung jawab sosial dan spiritual.<sup>42</sup>

## B. Metode Penelitian

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kualitatif deskriptif dengan metode studi pustaka (*library research*) untuk memahami dan menganalisis praktik jual beli saham di pasar modal syariah Indonesia berdasarkan perspektif ekonomi Islam normatif.<sup>43</sup> Penelitian ini bersifat konseptual dan teoritis, tanpa menggunakan data kuantitatif atau eksperimen. Data dikumpulkan dari literatur klasik dan kontemporer dalam bidang ekonomi Islam, fatwa-fatwa DSN-MUI (terutama Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003),<sup>44</sup> serta dokumen resmi dari OJK<sup>45</sup> dan

---

<sup>38</sup> M. H. Kamali, *The Right to Education, Work and Welfare in Islam* (Cambridge: The Islamic Texts Society, 2011), 78–80.

<sup>39</sup> DSN-MUI, *Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Pasar Modal*.

<sup>40</sup> Muhammad Syafii Antonio, *Bank Syariah: Dari Teori Ke Praktik*, 50–52.

<sup>41</sup> Nurul Huda and Muhammad Heykal, *Ekonomi Islam: Pendekatan Teoretis Dan Historis*, 243–245.

<sup>42</sup> Abbas Mirakhor and Hossein Askari, *Islam and the Path to Human and Economic Development* (New York: Palgrave Macmillan, 2009), 113–116.

<sup>43</sup> Zainal Abidin, *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam* (Jakarta: Rajawali Pers, 2017), 44–46.

<sup>44</sup> DSN-MUI, *Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Pasar Modal*.

<sup>45</sup> OJK, “Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2022,” OJK, last modified 2022, accessed May 6, 2025, <https://www.ojk.go.id>.

BEI<sup>46</sup> seperti Daftar Efek Syariah (DES).<sup>47</sup> Selain itu, jurnal ilmiah dan tafsir ayat-ayat Al-Qur'an serta hadis yang relevan juga dijadikan sumber utama.

Analisis dilakukan dengan metode *content analysis* dan pendekatan induktif, dengan mengelompokkan data ke dalam tema-tema seperti kehalalan emiten, struktur akad, etika perdagangan saham, serta keterkaitannya dengan *maqashid syariah*.<sup>48</sup> Selanjutnya, dilakukan kritik normatif terhadap praktik jual beli saham di BEI untuk menilai kesesuaiannya dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>49</sup> Tahap akhir penelitian ini adalah sintesis teoritis untuk merumuskan implikasi temuan dalam memperkuat pasar modal syariah di Indonesia. Untuk menjamin validitas dan keabsahan data, digunakan teknik triangulasi sumber dan penguatan teori dengan literatur otoritatif serta publikasi akademik yang relevan.<sup>50</sup>

## C. Hasil dan Pembahasan

### 1. Konsep Saham Syariah dalam Islam

Dalam ekonomi Islam, saham dipandang sebagai bentuk kepemilikan sah atas perusahaan selama sesuai dengan prinsip syariah. Konsep ini sejalan dengan akad *musyarakah*, yakni kerja sama modal dengan pembagian keuntungan dan risiko yang proporsional.<sup>51</sup> Pemegang saham tidak hanya berhak atas dividen, tetapi juga bertanggung jawab atas potensi kerugian. Karena itu, saham syariah dapat dianggap sebagai bentuk *musyarakah* modern dalam pasar modal, di mana investor ikut berpartisipasi secara aktif dalam kegiatan usaha yang halal dan produktif.<sup>52</sup>

Agar suatu saham dikategorikan sebagai saham syariah, emiten harus menjalankan usaha yang halal dan tidak berkaitan dengan sektor haram seperti alkohol, perjudian, atau praktik ribawi.<sup>53</sup> Selain itu, struktur keuangan perusahaan harus memenuhi kriteria tertentu, seperti proporsi utang berbunga yang tidak melebihi 45% dari total aset, dan pendapatan nonhalal di bawah 10%.<sup>54</sup> Transaksi saham juga harus bebas dari *gharar* (ketidakpastian), *maisir* (spekulasi), serta dilakukan melalui akad jual beli yang sah dengan prinsip *an-taradhin* (kerelaan kedua belah pihak).<sup>55</sup>

---

<sup>46</sup> IDX, "IDX Islamic - Pasar Modal Syariah," accessed May 7, 2025, <https://idxislamic.idx.co.id>.

<sup>47</sup> OJK, "Daftar Efek Syariah," accessed May 6, 2025, <https://www.ojk.go.id>.

<sup>48</sup> M. Quraish Shihab, *Tafsir Al-Misbah*, Vol. 5 (Jakarta: Lentera Hati, 2002), 321-323.

<sup>49</sup> Muhammad Syafii Antonio, *Bank Syariah: Dari Teori Ke Praktik*, 50-52.

<sup>50</sup> Abbas Mirakhor and Hossein Askari, *Islam and the Path to Human and Economic Development*, 113.

<sup>51</sup> Adiwarmanto A. Karim, *Ekonomi Mikro Islami*, Ed. 3 (Jakarta: Rajawali Pers, 2013), 169-172.

<sup>52</sup> Ascarya, *Akad Dan Produk Bank Syariah* (Jakarta: Bank Indonesia, 2009), 67-70.

<sup>53</sup> Muhammad Syafii Antonio, *Bank Syariah: Dari Teori Ke Praktik*, 145-149.

<sup>54</sup> OJK, "Daftar Efek Syariah."

<sup>55</sup> Wahbah al-Zuhayli, *Fiqh Al-Islami Wa Adillatuhu*, Jilid 5 (Damaskus: Dar al-Fikr, 1989), 3868.

Fatwa DSN-MUI No. 40/2003 menjadi landasan legalitas transaksi saham syariah di Indonesia, menegaskan bahwa saham dapat diperdagangkan asalkan mengikuti prinsip Islam. Fatwa ini mendukung lahirnya infrastruktur syariah seperti Daftar Efek Syariah (DES) dan *Sharia Online Trading System* (SOTS).<sup>56</sup> Dengan begitu, saham syariah tidak hanya menjadi instrumen investasi yang halal, tetapi juga mencerminkan nilai keadilan dan tanggung jawab sesuai prinsip *la ghanm illa bi ghurm* -tidak ada keuntungan tanpa kesiapan menanggung kerugian- yang menjadi bagian penting dari maqashid syariah dan distribusi kekayaan yang adil.<sup>57</sup>

## 2. Infrastruktur dan Instrumen Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan bagian integral dari sistem keuangan Islam yang berfungsi menghimpun dan menyalurkan dana melalui instrumen-instrumen yang sesuai dengan prinsip syariah. Di Indonesia, pertumbuhan pasar ini didorong oleh meningkatnya kesadaran masyarakat Muslim terhadap pentingnya investasi yang halal dan berkelanjutan. Peran utama dalam pengembangan ini dijalankan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyediakan infrastruktur dan regulasi agar seluruh aktivitas pasar modal berjalan sesuai dengan prinsip Islam.

Salah satu infrastruktur kunci adalah Daftar Efek Syariah (DES), yang mencantumkan saham-saham dari emiten yang kegiatannya tidak bertentangan dengan syariat dan memenuhi rasio keuangan syariah, seperti batas utang berbunga maksimal 45% dari total aset.<sup>58</sup> Untuk mempermudah analisis, BEI menyediakan dua indeks saham syariah, yakni Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Selain itu, sistem *Sharia Online Trading System* (SOTS) dikembangkan guna memastikan hanya saham syariah yang dapat diperdagangkan<sup>59</sup> serta mencegah praktik seperti *margin trading* dan *short selling*.<sup>60</sup>

Regulasi pasar modal syariah diperkuat melalui fatwa-fatwa dari DSN-MUI dan peraturan OJK, seperti Fatwa No. 40 dan 80 serta POJK No. 15/2015.<sup>61</sup> Manajer investasi juga memainkan peran penting dengan menyediakan produk seperti reksadana syariah dan ETF syariah. Untuk meningkatkan partisipasi publik, berbagai program edukasi seperti

---

<sup>56</sup> Ulfah Nur Afiyah and Moch Mahbub, "Analisis Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal."

<sup>57</sup> Abu Ishaq al-Shatibi, *AlMuwafaqat Fi Usul al-Shariah*, Jilid 2 (Beirut: Dar al-Ma'arif, 1997), 28-29.

<sup>58</sup> OJK, "Daftar Efek Syariah."

<sup>59</sup> Bursa Efek Indonesia, Panduan Jakarta Islamic Index (Jakarta: BEI Press, 2021), 8.

<sup>60</sup> Muhammad Taqi Usmani, *An Introduction to Islamic Finance* (Karachi: Idaratul Ma'arif, 2002), 101.

<sup>61</sup> DSN-MUI, *Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 Tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Bursa Efek*, DSN-MUI (Jakarta, 2011), 5.

Sekolah Pasar Modal Syariah dan kampanye “Yuk Nabung Saham Syariah” terus digalakkan, guna memperluas pemahaman masyarakat tentang investasi yang halal, etis, dan sesuai syariat.<sup>62</sup>

### 3. Etika Investasi dan Tantangan Praktik di Lapangan

Dalam pandangan Islam, investasi diposisikan sebagai aktivitas ekonomi yang mengandung nilai ibadah dan etika sosial, tidak sekadar mencari keuntungan. Prinsip-prinsip seperti kejujuran, keadilan, amanah, dan kemaslahatan menjadi dasar dalam menjalankan aktivitas pasar modal syariah. Semua kegiatan investasi harus berlandaskan *maqashid al-syariah*, yaitu perlindungan terhadap agama, jiwa, akal, harta, dan kehormatan. Namun dalam praktiknya, masih sering dijumpai pelanggaran terhadap etika syariah, baik dari sisi emiten maupun investor, seperti tindakan manipulatif, ketidaktransparanan, dan penyalahgunaan kekuasaan pasar.<sup>63</sup>

Perusahaan yang menjual saham dalam sistem syariah seharusnya melakukannya secara sah dan transparan sebagai bentuk pengumpulan modal yang halal.<sup>64</sup> Namun, kenyataan di lapangan memperlihatkan banyak tantangan seperti manipulasi harga oleh spekulan,<sup>65</sup> praktik *short selling* terselubung,<sup>66</sup> kampanye negatif terhadap emiten,<sup>67</sup> dan regulasi pasar yang menyulitkan pelaku usaha kecil.<sup>68</sup> Di sisi lain, investor menghadapi tantangan berupa ketimpangan informasi, kerugian akibat praktik spekulatif (gorengan saham),<sup>69</sup> minimnya edukasi, serta lemahnya sistem perlindungan hukum.<sup>70</sup>

Untuk mengatasi tantangan tersebut, Islam menekankan pentingnya kolaborasi antar pemangku kepentingan guna menegakkan keadilan dalam investasi. Regulator dituntut menciptakan sistem yang adil dan transparan, emiten harus menjaga integritas dan keterbukaan informasi, sementara investor dituntut memiliki pemahaman yang baik dan menjauhi spekulasi. Peran ulama dan akademisi juga sangat penting dalam memberikan arahan keilmuan serta fatwa yang kontekstual.<sup>71</sup> Sinergi seluruh pihak diperlukan agar pasar

---

<sup>62</sup> Triyono, *Literasi Keuangan Syariah Di Indonesia* (Jakarta: Bank Indonesia Institute, 2020), 76.

<sup>63</sup> Jasser Auda, *Maqasid Al-Shariah: The Objectives of Islamic Law*, (Herndon, Virginia, Amerika Serikat: IIIT (International Institute of Islamic Thought), 2008), 24.

<sup>64</sup> M. Umer Chapra, *Islamic Economics: What It Is and How It Developed* (Jeddah: Islamic Research and Training Institute, 1996), 15–17.

<sup>65</sup> Budi Frensidy, *Pasar Modal Syariah: Tinjauan Investasi Dan Etika* (Depok: UI Press, 2020), 85.

<sup>66</sup> Adiwarmanto A. Karim, *Ekonomi Mikro Islami*, Ed. 3, 221.

<sup>67</sup> Muhammad Syafii Antonio, *Bank Syariah: Dari Teori Ke Praktik*, 165.

<sup>68</sup> OJK, *Buku Saku Pasar Modal Syariah* (Jakarta: OJK, 2021), 42.

<sup>69</sup> Triyono, *Literasi Keuangan Syariah Di Indonesia*, 27.

<sup>70</sup> M. Nejatullah Siddiqi, *Ethics in Islam: A Framework* (Leicester: Islamic Foundation, 2001), 59.

<sup>71</sup> Wahbah al-Zuhayli, *Fiqh Al-Islami Wa Adillatuhu*, Jilid 5, 3279.

modal syariah menjadi sistem keuangan yang etis, aman, dan membawa maslahat bagi umat.

#### 4. Bandarmologi, Ketimpangan Pasar, dan Perlindungan Investor Ritel

Bandarmologi adalah praktik manipulatif dalam pasar saham yang dilakukan oleh pelaku besar (bandar) dengan mengakumulasi saham di harga rendah, lalu menciptakan ilusi kenaikan harga melalui transaksi terkoordinasi untuk menarik investor ritel membeli di harga tinggi. Setelah harga naik, bandar secara perlahan menjual sahamnya, menyebabkan harga turun drastis dan merugikan investor kecil.<sup>72</sup> Praktik ini jelas bertentangan dengan prinsip keadilan, keterbukaan, dan larangan penipuan dalam pasar modal syariah, serta menyimpang dari tujuan perusahaan dalam memperoleh modal secara halal dan produktif.<sup>73</sup>

Investor ritel menjadi korban utama bandarmologi karena keterbatasan dalam mengakses informasi yang akurat dan kemampuan analisis pasar. Mereka sering kali bergantung pada informasi dari media sosial atau sinyal trading yang tidak terpercaya, bahkan sampai menggunakan dana pinjaman atau tabungan penting untuk berinvestasi. Hal ini menciptakan ketimpangan yang tajam antara investor besar dan kecil, dan menimbulkan kerugian besar yang berujung pada krisis keuangan pribadi bagi investor ritel.<sup>74</sup>

Dalam fiqh muamalah, praktik seperti bandarmologi tergolong sebagai bentuk penipuan (*gharar*) dan *najasy* (rekayasa harga), yang secara tegas dilarang oleh Nabi Muhammad ﷺ.<sup>75</sup> Oleh karena itu, diperlukan langkah-langkah sistematis untuk melindungi investor ritel, termasuk peningkatan literasi keuangan syariah, transparansi informasi, penguatan regulasi dan pengawasan, serta pemanfaatan sistem perdagangan berbasis syariah seperti *Sharia Online Trading System* (SOTS). Semua upaya ini bertujuan untuk mewujudkan pasar modal syariah yang adil, aman, dan sesuai dengan nilai-nilai Islam.

#### 5. Tujuan Investasi, *Trader*, dan *Maqashid Syariah*

Dalam ekonomi Islam, investasi tidak semata-mata dipandang sebagai upaya

---

<sup>72</sup> Roy Sembel, *Investing in Sharia Capital Market: Analisis, Strategi, Dan Praktik* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2020), 97-99.

<sup>73</sup> Muhammad Syafii Antonio, *Bank Syariah: Dari Teori Ke Praktik*, 312.

<sup>74</sup> Listyorini, "Cerdas Menyikapi Jurus Bandarmologi," last modified 2020, accessed May 7, 2025, [https://investor.id/investory/219185/cerdas-menyikapi-jurus-bandarmologi#goog\\_rewarded](https://investor.id/investory/219185/cerdas-menyikapi-jurus-bandarmologi#goog_rewarded).

<sup>75</sup> Muslim ibn al-Hajjaj, *Shahih Muslim* (Beirut: Dar al-Kutub al-Ilmiyyah, 2000), n. Kitab al-Iman, No. 102.

duniawi untuk mengumpulkan kekayaan, melainkan juga sebagai bentuk ibadah yang melekat dengan nilai-nilai etika dan moral. Investasi harus berada dalam bingkai maqashid syariah, yaitu tujuan utama dari syariat Islam yang bertujuan untuk menghadirkan kemaslahatan dan menghindari kerusakan (*mafsadah*).<sup>76</sup> Oleh karena itu, baik investor jangka panjang maupun trader jangka pendek dituntut untuk menjalankan aktivitas investasinya secara bertanggung jawab, adil, dan berorientasi pada keberkahan harta.<sup>77</sup>

*Maqashid syariah* menyediakan kerangka penilaian bagi aktivitas investasi yang sehat dan etis. Prinsip *hifz al-maal* (perlindungan harta) menuntut agar harta tidak terlibat dalam praktik spekulatif berisiko tinggi seperti *gharar*, *maysir*, *margin trading*, atau *short selling*.<sup>78</sup> Prinsip *iqamat al-'adl* (penegakan keadilan) mengharuskan distribusi informasi yang merata dan perlakuan adil terhadap seluruh pelaku pasar,<sup>79</sup> sehingga praktik seperti *insider trading* atau bandarmologi dianggap melanggar nilai keadilan.<sup>80</sup> Sementara itu, *hifz al-'ird* (menjaga kehormatan) menegaskan pentingnya integritas dan kejujuran dalam setiap transaksi, sebagaimana pedagang jujur dijanjikan tempat mulia di akhirat oleh Rasulullah ﷺ.<sup>81</sup>

Seorang *trader* Muslim ideal seharusnya berperan aktif di pasar yang transparan, hanya bertransaksi dengan saham dari perusahaan yang memenuhi kriteria syariah (produk halal, pengelolaan keuangan sehat, bebas riba), serta memiliki motivasi yang tidak semata-mata mengejar keuntungan jangka pendek. Sikap ini mencerminkan tanggung jawab moral dan kontribusi terhadap pasar modal yang sehat dan berkeadilan. *Trader* seperti ini akan lebih mengutamakan keberlanjutan pasar daripada mengejar momentum sesaat yang berisiko menimbulkan ketimpangan dan eksek negatif bagi investor lain.

*Trading* yang hanya berorientasi pada capital gain jangka pendek tanpa mempertimbangkan nilai intrinsik saham atau kontribusinya terhadap ekonomi riil bertentangan dengan semangat maqashid syariah. Islam tidak melarang aktivitas jual beli maupun spekulasi selama tidak melanggar batas syar'i, namun memperingatkan agar kekayaan tidak hanya berputar di kalangan elite semata (QS. Al-Hasyr: 7). Maka, maqashid syariah bukan sekadar prinsip spiritual, tetapi juga menjadi pilar penting dalam

---

<sup>76</sup> Jasser Auda, *Maqasid Al-Shariah as Philosophy of Islamic Law: A Systems Approach* (Herndon: VA: International Institute of Islamic Thought, 2008), 2-3.

<sup>77</sup> Wahbah al-Zuhayli, *Fiqh Al-Islami Wa Adillatuhu*, Jilid 5, 382.

<sup>78</sup> M. Umer Chapra, *The Future of Economics: An Islamic Perspective*, 149.

<sup>79</sup> Sulistyowati and Achmad Yasin, "Insider Trading Crime in the Sharia Capital Market from an Islamic Law Perspective," *Proceedings of Islamic Economics, Business, and Philanthropy* 1, no. 2 (November 30, 2022): 743-771, accessed May 7, 2025, <https://jurnalfebi.iainkediri.ac.id/index.php/proceedings/article/view/301>.

<sup>80</sup> Yusuf Al-Qaradawi, *Fiqh Al-Zakah* (Beirut: Dar al-Qalam, 1999), 217.

<sup>81</sup> Muhammad bin Isa Tirmidzi, *Sunan Al-Tirmidzi* (Beirut: Dar Ihya al-Turats al-Arabi, n.d.), n. No. 1209.

membangun sistem pasar modal yang adil, inklusif, dan mencerminkan nilai-nilai Islam secara menyeluruh.

#### D. Penutup

Penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal syariah di Indonesia telah mengalami kemajuan yang signifikan dalam hal regulasi dan infrastruktur, seperti Daftar Efek Syariah (DES), Sharia Online Trading System (SOTS), serta keberadaan fatwa DSN-MUI sebagai landasan normatif. Meski demikian, praktik di lapangan masih menyisakan berbagai tantangan etis dan struktural yang menghambat terciptanya pasar yang adil dan sesuai prinsip maqashid syariah. Praktik manipulatif seperti bandarmologi, spekulasi ekstrem, dan ketimpangan informasi menunjukkan bahwa belum seluruh elemen pasar modal beroperasi dalam kerangka keadilan dan transparansi yang diharapkan.

Dari sudut pandang ekonomi Islam, investasi harus menjadi sarana ibadah yang selaras dengan prinsip-prinsip moral dan spiritual Islam, tidak hanya mengejar keuntungan finansial. Konsep investasi dan kepemilikan dalam Islam menekankan pada keadilan, keberkahan, dan partisipasi dalam sektor riil yang halal. Oleh karena itu, pemisahan antara investasi yang etis dan praktik spekulatif harus ditegaskan melalui pengawasan, edukasi, dan penanaman nilai etika dalam semua lapisan pelaku pasar, dari investor ritel hingga otoritas pasar.

Pasar modal syariah tidak cukup hanya dibangun dengan struktur hukum dan keuangan yang formalistik, tetapi perlu direformasi secara etis dan substansial. Diperlukan sinergi antara regulator, emiten, investor, akademisi, dan ulama untuk menciptakan pasar modal yang tidak hanya halal secara hukum, tetapi juga maslahat secara sosial. Pendidikan etika syariah, peningkatan literasi keuangan, serta penegakan sanksi terhadap pelaku manipulasi pasar menjadi kunci dalam menjaga keberlangsungan sistem keuangan Islam yang inklusif dan berkeadilan.

Dengan pendekatan maqashid syariah, pasar modal dapat dikembangkan menjadi instrumen distribusi keadilan ekonomi dan pemberdayaan umat, bukan sekadar sarana akumulasi kekayaan segelintir elite. Kesuksesan pasar modal syariah bukan hanya diukur dari pertumbuhan kapitalisasi atau volume transaksi, tetapi dari sejauh mana ia mampu menghadirkan kemaslahatan, menghindari kerusakan (*mafsadah*), dan menjadi pilar peradaban ekonomi Islam yang unggul dan bermartabat.

### Daftar Pustaka

- Abbas Mirakhor, and Hossein Askari. *Islam and the Path to Human and Economic Development*. New York: Palgrave Macmillan, 2009.
- Abu Ishaq al-Shatibi. *Al-Muwafaqat Fi Usul al-Shariah, Jilid 2*. Beirut: Dar al-Ma'rifah, 1997.
- Adiwarman A. Karim. *Ekonomi Mikro Islami, Ed. 3*. Jakarta: Rajawali Pers, 2013.
- Ahmad Zainuddin. *Ekonomi Islam*. Jakarta: Kencana, 2010.
- Al-Qaradawi, Yusuf. *Fiqh Al-Zakah*. Beirut: Dar al-Qalam, 1999.
- Ascarya. *Akad Dan Produk Bank Syariah*. Jakarta: Bank Indonesia, 2009.
- Auda, Jasser. *Maqasid Al-Shariah: The Objectives of Islamic Law*. Herndon, Virginia, Amerika Serikat: IIIT (International Institute of Islamic Thought), 2008.
- Budi Frensidy. *Pasar Modal Syariah: Tinjauan Investasi Dan Etika*. Depok: UI Press, 2020.
- Bursa Efek Indonesia. *Panduan Jakarta Islamic Index*. Jakarta: BEI Press, 2021.
- DSN-MUI. *Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Pasar Modal*. DSN-MUI. Jakarta, 2003.
- . *Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 Tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Bursa Efek*. DSN-MUI. Jakarta, 2011.
- IDX. "IDX Islamic - Pasar Modal Syariah." Accessed May 7, 2025. <https://idxislamic.idx.co.id>.
- Jasser Auda. *Maqasid Al-Shariah as Philosophy of Islamic Law: A Systems Approach*. Herndon: VA: International Institute of Islamic Thought, 2008.
- Kuratul Aini, Surharsono, and Ariq Nurjannah Irbah. "Keberadaan Prinsip (Maqashid Al-Syariah) Hifdzul Mal Dalam Kegiatan Investasi Konvensional Non Maisir." *Investama : Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 9, no. 2 (2024): 135–146. Accessed May 6, 2025. <https://mail.ejournal.iaingawi.ac.id/index.php/investama/article/view/1006>.
- Kusnan, and Muhammad Damar Hulan bin Osman. "Maqashid Al Shariah in Economic Development: Theoretical Review of Muhammad Umer Chapra's Thoughts." *Millah: Journal of Religious Studies* 21, no. 2 (2022): 583–612. Accessed May 6, 2025. <https://journal.uui.ac.id/Millah/article/view/19806>.
- M. H. Kamali. *The Right to Education, Work and Welfare in Islam*. Cambridge: The Islamic Texts Society, 2011.
- M. Nejatullah Siddiqi. *Ethics in Islam: A Framework*. Leicester: Islamic Foundation, 2001.
- M. Quraish Shihab. *Tafsir Al-Misbah, Vol. 5*. Jakarta: Lentera Hati, 2002.
- M. Umer Chapra. *Islamic Economics: What It Is and How It Developed*. Jeddah: Islamic Research and Training Institute, 1996.
- . *The Future of Economics: An Islamic Perspective*. Leicester: The Islamic Foundation, 2000.
- Mahmoud A. El-Gamal. *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*. Cambridge: Cambridge University Press, 2006.
- Mehmet Asutay, and Isa Yilmaz. "Financialisation of Islamic Finance: A Polanyian Approach on the Hegemony of Market Logic over Islamic Logic." *New Political Economy* (2024): 267–286. Accessed May 6, 2025. <https://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/13563467.2024.2424170>.
- Muhammad bin Isa Tirmidzi. *Sunan Al-Tirmidzi*. Beirut: Dar Ihya al-Turats al-Arabi, n.d.
- Muhammad Hasan Mun'im, Haidah Khakimah, Nakhwah Bahiratul Imtiyaz, and Mulya Andana Arishandy. "Tinjauan Konseptual Kepemilikan Dalam Ekonomi Islam." *AMAL: Jurnal Ekonomi Syariah* 6, no. 1 (June 30, 2024): 69–78. Accessed May 6, 2025. <https://jurnal.iainambon.ac.id/index.php/amal/article/view/7135>.
- Muhammad Syafii Antonio. *Bank Syariah: Dari Teori Ke Praktik*. Jakarta: Gema Insani, 2001.
- Muhammad Taqi Usmani. *An Introduction to Islamic Finance*. Karachi: Idaratul Ma'arif, 2002.
- Mujahidin. "The Principle of Tauhid and Ownership in Islamic Economic." *Al-Kharaj: Journal of*

- Islamic Economic and Business* 3 (2021): 174–187. Accessed May 6, 2025. <http://ejournal.iainpalopo.ac.id/index.php/alkharaj/article/view/3792>.
- Muslim ibn al-Hajjaj. *Shahih Muslim*. Beirut: Dar al-Kutub al-Ilmiyyah, 2000.
- Nurul Huda, and Muhammad Heykal. *Ekonomi Islam: Pendekatan Teoretis Dan Historis*. Jakarta: Kencana, 2010.
- OJK. *Buku Saku Pasar Modal Syariah*. Jakarta: OJK, 2021.
- . “Daftar Efek Syariah.” Accessed May 6, 2025. <https://www.ojk.go.id>.
- . “Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2022.” OJK. Last modified 2022. Accessed May 6, 2025. <https://www.ojk.go.id>.
- . *Panduan Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2020.
- Reinan Syah Budianto Chai Putra, and Astika Nurul Hidayah. “Dilema Short Selling Terhadap Saham Syariah: Tinjauan Kepastian Hukum Di Bursa Efek Indonesia.” *Pagaruyuang Law Journal* 8, no. 2 (February 4, 2025): 57–80. Accessed May 6, 2025. <https://jurnal.umsb.ac.id/index.php/pagaruyuang/article/view/6287>.
- Retno Dyah Pekerti, and Rizky Ridwan. “Penerapan Akad Mudharabah Dan Musyarakah Di Pasar Modal Syariah Indonesia.” *JURNAL EKONOMI PERJUANGAN* 4, no. 1 (June 16, 2022): 11–20. Accessed May 6, 2025. <https://ejournal.unper.ac.id/index.php/JUMPER/article/view/965>.
- Roy Sembel. *Investing in Sharia Capital Market: Analisis, Strategi, Dan Praktik*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2020.
- Sulistiyowati, and Achmad Yasin. “Insider Trading Crime in the Sharia Capital Market from an Islamic Law Perspective.” *Proceedings of Islamic Economics, Business, and Philanthropy* 1, no. 2 (November 30, 2022): 743–771. Accessed May 7, 2025. <https://jurnalfebi.iainkediri.ac.id/index.php/proceedings/article/view/301>.
- Sumayyah, and Inna Zahara. “Systematic Literatur Review: Equity Crowdfunding Dalam Perspektif Investor.” *Journal of Islamic Economics and Finance* 12, no. 2 (2025): 122–135. Accessed May 6, 2025. <https://ejournal.undana.ac.id/index.php/JAK/article/view/19267>.
- Triyono. *Literasi Keuangan Syariah Di Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia Institute, 2020.
- Ulfah Nur Afiah, and Moch Mahbub. “Analisis Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal.” *Al-Muamalat: Jurnal Ekonomi Syariah* 6, no. 1 (January 20, 2019): 83–98. Accessed May 6, 2025. <https://journal.uinsgd.ac.id/index.php/mua/article/view/9641>.
- Wahbah al-Zuhayli. *Fiqh Al-Islami Wa Adillatuhu, Jilid 5*. Damaskus: Dar al-Fikr, 1989.
- William F. Sharpe. “Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work: Discussion.” *The Journal of Finance* 25, no. 2 (May 1970): 418. Accessed May 6, 2025. <https://www.jstor.org/stable/2325487>.
- Zainal Abidin. *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam*. Jakarta: Rajawali Pers, 2017.
- Zamir Iqbal, and Abbas Mirakhor. *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*. Singapore: John Wiley & Sons, 2007.
- Listyorini. “Cerdas Menyikapi Jurus Bandarmologi.” Last modified 2020. Accessed May 7, 2025. [https://investor.id/investory/219185/cerdas-menyikapi-jurus-bandarmologi#goog\\_rewarded](https://investor.id/investory/219185/cerdas-menyikapi-jurus-bandarmologi#goog_rewarded).