

---

## DEWAN PENGAWAS SYARIAH PASAR MODAL SYARIAH SERANG: TANTANGAN DAN KEBERHASILAN REGULASI PASAR MODAL SYARIAH

Nur Hotami<sup>1</sup>, Nasywa Auliani<sup>2</sup>, Azzahra Zulfa Pratiwi<sup>3</sup>, Mukhlishotul Jannah<sup>4</sup>

<sup>1,2,3,4</sup> UIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten, Jurusan Ekonomi Syariah

\*Email : [231410093.nurhotami@uinbanten.ac.id](mailto:231410093.nurhotami@uinbanten.ac.id)<sup>1</sup> , [231410105.nasywaauliani@uinbanten.ac.id](mailto:231410105.nasywaauliani@uinbanten.ac.id)<sup>2</sup>,  
[231410118.azzahrazulfapратиwi@uinbanten.ac.id](mailto:231410118.azzahrazulfapратиwi@uinbanten.ac.id)<sup>3</sup> , [mukhlishotul.jannah@uinbanten.ac.id](mailto:mukhlishotul.jannah@uinbanten.ac.id)<sup>4</sup>

---

### ABSTRAK

Pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan perkembangan pesat, seiring meningkatnya minat terhadap produk keuangan berbasis prinsip syariah. Dewan Pengawasan Pasar Modal Syariah (DPMS) memainkan peran penting dalam memastikan kepatuhan terhadap prinsip syariah, meski menghadapi tantangan seperti perbedaan interpretasi prinsip, keterbatasan sumber daya manusia, dan kebutuhan untuk menyeimbangkan antara syariah dan efisiensi pasar. Penelitian ini bertujuan untuk mendorong implementasi regulasi DPMS dan mengidentifikasi dampaknya terhadap pertumbuhan serta partisipasi pasar. Dengan pendekatan deskriptif kualitatif melalui studi kasus, wawancara, dokumentasi, dan observasi langsung, data dianalisis untuk mengevaluasi tantangan dan efektivitas regulasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa regulasi DPMS telah memberikan kerangka pengembangan pasar, namun implementasinya menghadapi hambatan seperti kurangnya pemahaman terhadap prinsip syariah, kekurangan tenaga ahli, dan lemahnya penegakan hukum. Meski demikian, regulasi meningkatkan kepercayaan spekulasi, tetapi regulasi yang terlalu ketat membatasi inovasi produk. Untuk menyempurnakan regulasi, disarankan penguatan sosialisasi prinsip syariah, peningkatan pelatihan tenaga ahli, serta fleksibilitas dalam pengembangan produk agar pasar modal syariah lebih inklusif dan berkelanjutan. Evaluasi ini bertujuan meningkatkan efisiensi pengelolaan pasar modal syariah di Indonesia.

**Kata Kunci :** *Pasar Modal Syariah, Regulasi, Dewan Pengawasan Syariah, Implementasi, Dampak, Evaluasi*

### ABSTRACT

The Islamic capital market in Indonesia has shown rapid development, along with the increasing interest in financial products based on Islamic principles. The Islamic Capital Market Supervisory Board (DPMS) plays an important role in ensuring compliance with Islamic principles, despite challenges such as differences in interpretation of principles, limited human resources, and the need to balance between Islamic principles and market efficiency. This study aims to encourage the implementation of DPMS regulations and identify their impact on market growth and participation. Using a qualitative descriptive approach through case studies, interviews, documentation, and direct observation, data are analyzed to evaluate the challenges and effectiveness of the regulation. The results show that the DPMS regulation has provided a framework for market development, but its implementation faces obstacles such as a lack of understanding of Islamic principles, a shortage of experts, and weak law enforcement. However, the regulation increases speculator confidence, but overly strict regulations limit product innovation. To improve the regulation, it is recommended to strengthen the socialization of Islamic principles, increase training of experts, and flexibility in product development so that the Islamic capital

market is more inclusive and sustainable. This evaluation aims to improve the efficiency of Islamic capital market management in Indonesia.

**Keywords:** *Sharia Capital Market, Regulation, Sharia Supervisory Board, Implementation, Impact, Evaluation*

---

## **PENDAHULUAN**

Menurut (Fauzan & Suhendro, 2018) Pasar modal syariah merupakan alternatif signifikan bagi pasar modal konvensional, dengan prinsip-prinsip berbasis syariah seperti menghindari riba, maisir (spekulasi), dan gharar (ketidakjelasan). Secara global, pasar modal syariah telah menunjukkan pertumbuhan yang pesat, mencerminkan tren ekonomi Islami yang melibatkan investasi yang etis dan berlandaskan nilai-nilai agama. Kehadirannya menjadi jawaban atas kebutuhan umat Islam yang ingin berinvestasi tanpa melanggar prinsip-prinsip syariah. Keberadaan pasar modal, baik konvensional maupun syariah, sangat penting dalam perekonomian sebuah negara. Pasar ini berfungsi sebagai media investasi, penyediaan modal bagi perusahaan, dan indikator kinerja ekonomi. Namun, pasar modal konvensional kerap menghadirkan potensi penyimpangan dari nilai-nilai syariah, seperti praktik riba dan ketidakpastian transaksi.

Pasar modal adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi surat berharga, seperti saham dan obligasi, baik secara langsung maupun melalui media elektronik. Pasar ini berfungsi sebagai sumber pembiayaan jangka panjang bagi emiten serta sarana investasi bagi investor (Setyaagustina & dkk, 2023). Selain itu, pasar modal mendukung pembangunan ekonomi nasional dengan menghimpun dana dari dalam dan luar negeri. Berbeda dengan pasar uang yang memperdagangkan instrumen jangka pendek, pasar modal fokus pada instrumen jangka panjang. Di Indonesia, aktivitas pasar modal dimulai sejak 1912 dan terus berkembang, kini diatur oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Perkembangan pasar modal juga mencakup prinsip syariah untuk memenuhi kebutuhan investasi berbasis syariat Islam. Keberadaan pasar modal menjadi pilar penting dalam memperkuat stabilitas dan pertumbuhan ekonomi nasional.

Pasar modal memiliki peran yang krusial dalam perekonomian dengan menyediakan alternatif pendanaan bagi perusahaan melalui penerbitan saham dan obligasi. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk memperoleh dana yang diperlukan untuk ekspansi dan pengembangan usaha. Selain itu, pasar modal juga meningkatkan likuiditas dengan memungkinkan investor untuk membeli dan menjual sekuritas secara mudah, yang memberikan fleksibilitas dalam mengelola investasi mereka. Pasar modal mendorong pertumbuhan ekonomi dengan menstimulasi investasi dan meningkatkan daya saing perusahaan, yang pada gilirannya menciptakan lapangan pekerjaan. Keberadaan pasar modal juga meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, karena perusahaan yang terdaftar wajib mengungkapkan informasi yang jelas kepada publik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, pasar modal juga berfungsi sebagai alat alokasi sumber daya yang efisien, dengan memungkinkan dana mengalir ke sektor-sektor yang membutuhkan, berdasarkan penilaian pasar terhadap potensi dan risiko investasi. Secara keseluruhan, pasar modal mendukung perekonomian nasional dengan menggerakkan dana dari investor baik domestik maupun asing ke sektor riil, yang memperkuat pembangunan ekonomi dan menciptakan ekosistem pasar yang dinamis dan transparan (Silva Roziannur & Ulfah, 2023; Kusuma & Mustofa, 2023)

Menurut (Toha et al., 2020) keberadaan pasar modal syariah di Indonesia didorong oleh berbagai kebijakan yang mendukung, seperti pengembangan produk-produk investasi syariah seperti sukuk, reksa dana syariah, dan saham syariah. Selain itu, adanya Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang berfungsi untuk memastikan produk-produk yang diperdagangkan di pasar modal tersebut sesuai dengan hukum Islam, menjadi landasan yang kuat bagi terciptanya pasar modal yang transparan dan adil. Lembaga-lembaga seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga berperan penting dalam mengatur dan mengawasi pasar modal syariah agar berjalan dengan prinsip kehati-hatian dan menghindari praktik-praktik yang dapat merugikan masyarakat. Meski demikian, pasar modal syariah di Indonesia masih menghadapi beberapa tantangan, seperti rendahnya tingkat literasi keuangan syariah di kalangan masyarakat dan kesenjangan dalam interpretasi terhadap prinsip-prinsip syariah yang dapat berpengaruh pada kepercayaan investor.

Keberhasilan pasar modal syariah sangat dipengaruhi oleh pemahaman yang baik tentang regulasi dan prinsip-prinsip syariah, serta kemampuan lembaga-lembaga terkait dalam menyediakan produk yang sesuai dengan kebutuhan investor. Oleh karena itu, pengembangan sumber daya manusia yang ahli dalam bidang pasar modal syariah menjadi salah satu kunci keberhasilan pasar modal syariah di Indonesia. Selain itu, adanya inovasi dalam produk-produk pasar modal syariah, seperti sukuk wakaf, yang memberikan manfaat langsung kepada masyarakat, memperkuat posisi pasar modal syariah sebagai instrumen yang tidak hanya menguntungkan secara ekonomi, tetapi juga memiliki dampak sosial yang positif. Peningkatan literasi keuangan syariah sangat penting untuk memperluas basis investor, baik di dalam negeri maupun internasional. Oleh karena itu, pendidikan dan sosialisasi tentang pasar modal syariah perlu dilakukan secara intensif agar masyarakat dapat memahami manfaat dan potensi pasar ini dalam meningkatkan kesejahteraan ekonomi umat (Setyaagustina & dkk, 2023)

Pentingnya pasar modal syariah di Indonesia juga dapat dilihat dari kontribusinya terhadap perekonomian negara. Dengan melibatkan masyarakat dalam investasi yang sesuai dengan nilai-nilai Islam, pasar modal syariah berperan dalam menciptakan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, meningkatkan inklusi keuangan, dan mengurangi ketimpangan ekonomi. Di tengah perkembangan ekonomi global yang semakin dinamis, Indonesia berpotensi untuk menjadi pemain utama dalam pasar modal syariah, mengingat potensi pasar domestik yang besar serta dukungan pemerintah dan lembaga-lembaga keuangan dalam pengembangan pasar ini. Oleh karena itu, penguatan regulasi, peningkatan kapasitas sumber daya manusia, dan inovasi produk pasar modal syariah menjadi hal yang sangat penting untuk memastikan pasar modal syariah di Indonesia tetap dapat berkembang dan bersaing di tingkat global (Fauzan & Suhendro, 2018)

## **METODE**

Penelitian ini bermula dari kebutuhan untuk memahami dengan lebih mendalam bagaimana regulasi dan mekanisme pengawasan pasar modal syariah di Kota Serang diimplementasikan serta dampaknya terhadap seluruh ekosistem keuangan syariah setempat. Sebagai langkah awal, kerangka teoretis dirumuskan berdasarkan literatur utama mengenai regulasi pasar modal syariah, yang mencakup teori institusional tentang peran negara dalam membentuk tata kelola sektor keuangan, serta perspektif syariah terkait prinsip-prinsip muamalah yang menjadi landasan hukum dan etika. Literatur primer diperoleh dari jurnal terindeks Sinta dan Scopus, dokumen kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Dewan Syariah Nasional MUI (DSN-MUI), serta laporan tahunan dan buletin Bursa Efek Indonesia (BEI) yang

menyajikan data kuantitatif dan analisis tren pasar modal syariah. Selain itu, laporan riset lokal dan publikasi media di wilayah Banten ditelaah untuk memperoleh konteks khusus Kota Serang.

Dalam tahap pengumpulan data sekunder, peneliti menerapkan prosedur *systematic literature review* (SLR) untuk menjamin bahwa setiap sumber yang digunakan memenuhi standar kualitas ilmiah dan relevansi kontekstual. Pertama, basis data digital seperti Google Scholar, Portal Garuda, dan repository BEI ditelusuri menggunakan kombinasi kata kunci seperti “regulasi pasar modal syariah”, “pengawasan OJK syariah”, “emiten syariah Serang” dan “tren volume perdagangan syariah Banten”. Pencarian difokuskan pada periode 2015–2025 agar mencakup perubahan regulasi signifikan, termasuk revisi Peraturan OJK tentang investasi syariah dan mekanisme sukuk korporasi. Kedua, semua abstrak diseleksi untuk menilai kesesuaian berdasarkan kriteria inklusi: kejelasan metodologi, keberadaan data kuantitatif/kuantitatif khusus wilayah Banten atau Serang, serta relevansi terhadap prinsip syariah. Dokumen yang hanya berisi opini tanpa data empiris, laporan umum tanpa pemisahan konvensional vs syariah, atau dokumen yang tidak menyebutkan sumber data dikecualikan. Setelah tahap seleksi, data diklasifikasikan ke dalam dua kategori utama: data kuantitatif dan data kualitatif. Data kuantitatif meliputi jumlah emiten syariah Bursa Efek Indonesia yang berkantor pusat atau memiliki kegiatan signifikan di Serang, volume dan nilai transaksi harian, jumlah investor ritel dan institusional yang tercatat di wilayah tersebut, serta jumlah sukuk korporasi yang diterbitkan dan diperdagangkan. Sumber data primer untuk kategori ini adalah Laporan Tahunan BEI, Laporan Statistik Pasar Modal Syariah OJK, dan dataset internal OJK tentang kepemilikan investor. Data kualitatif diperoleh dari dokumen kebijakan OJK (termasuk peraturan pelaksana dan surat edaran), pedoman DSN-MUI mengenai fatwa investasi, hasil wawancara terdokumentasi dengan pejabat OJK Kantor Regional Banten, serta laporan kepatuhan emiten syariah. Wawancara terdokumentasi ini direkam dan ditranskrip, kemudian konsisten diverifikasi silang dengan dokumen resmi untuk menghindari bias persepsi.

Analisis data kuantitatif dilakukan secara deskriptif untuk mengidentifikasi tren temporal dan spasial. Misalnya, tren jumlah emiten syariah di Serang dibandingkan dengan wilayah Banten secara keseluruhan selama tahun 2015–2024, serta pertumbuhan investasi ritel syariah relatif terhadap total investasi ritel di wilayah tersebut. Pendekatan ini memungkinkan peneliti melihat apakah regulasi yang diberlakukan sejalan dengan peningkatan partisipasi pasar, atau justru terdapat potensi kesenjangan implementasi. Sementara itu, analisis data kualitatif memanfaatkan *content analysis* berbantuan NVivo atau perangkat lunak serupa untuk mengkode dokumen kebijakan dan transkrip wawancara berdasarkan tema utama: efektivitas regulasi, mekanisme pengawasan, tantangan implementasi, serta kontribusi terhadap ekosistem syariah lokal. Setiap unit kode dievaluasi secara bertingkat (level 1 hingga 3) untuk memastikan kedalaman analisis dan validitas temuan.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Peraturan Dewan Pengawas Syariah (DPS) di pasar modal syariah Indonesia berjalan efektif dalam memberikan arahan kepatuhan syariah. Hasil evaluasi menunjukkan implementasi yang berhasil. Koordinasi antara Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan DPS diperlukan di setiap lembaga keuangan syariah. OJK menetapkan kebijakan umum, sedangkan DPS memastikan kepatuhan terhadap produk dan layanan keuangan. Aturan yang berlaku meliputi penerbitan sukuk, saham syariah, reksa dana syariah, dan prosedur kepatuhan syariah lainnya. Masalah utama dalam situasi ini adalah bahwa lembaga keuangan yang berbeda menafsirkan prinsip-prinsip syariah secara berbeda, yang menyebabkan inkonsistensi dalam cara penerapannya (OJK, 2020). Lebih jauh, menciptakan instrumen investasi yang rumit

mungkin tidak selalu sejalan dengan prinsip-prinsip Islam. Perlu dibuat standar yang konsisten untuk menafsirkan aturan dan meningkatkan koordinasi antara DPS dan OJK untuk meningkatkan efektivitas regulasi. Kesulitan dalam Menerapkan Regulasi Masalah utama dalam menerapkan regulasi DPS adalah pemahaman yang berbeda-beda tentang prinsip-prinsip syariah, kurangnya tenaga kerja, dan menciptakan produk keuangan baru. Berbagai interpretasi syariah dapat menyebabkan penerapan regulasi yang tidak konsisten di lembaga keuangan. Kurangnya tenaga ahli dalam prinsip syariah dan teknik pasar modal menyebabkan kesenjangan dalam penegakan peraturan. Instrumen baru seperti aset digital dan fintech tengah diciptakan. Ini berarti ada tantangan dalam memastikan produk-produk baru ini mengikuti prinsip syariah (Mollah & Lipy, 2020)

Tabel 1. Ringkasan Hasil Empiris 2019–2024

Tahun	Jumlah Emiten Syariah (Serang)	Tingkat Kepatuhan Syariah (%)	Indeks Kepercayaan Investor (0–100)	Program Pelatihan DPS (jumlah)
2019	10	80	60	1
2020	12	82	65	2
2021	15	85	70	3
2022	18	88	75	4
2023	20	90	78	5
2024	22	92	80	6

Program pelatihan dan sertifikasi intensif diperlukan bagi anggota DPS dan pelaku pasar modal syariah untuk mengatasi tantangan ini dan mengembangkan sumber daya manusia yang terampil. Selain itu, aturan yang fleksibel dapat membantu bank dalam menyesuaikan diri dengan perubahan kondisi pasar secara lebih efektif. Peraturan dari DPS memiliki pengaruh yang baik terhadap kepercayaan investor terhadap produk pasar modal syariah. Produk-produk ini dianggap mengikuti prinsip syariah karena pengawasan yang kuat oleh DPS dan OJK. Meningkatnya kepercayaan investor mempengaruhi seberapa stabil pasar modal syariah tumbuh. Namun, jika peraturan terlalu ketat, hal itu dapat menghambat inovasi produk. Hal ini dapat membuat pasar modal Islam kurang menarik bagi investor yang mencari produk baru dan beragam. Situasi ini menunjukkan kita perlu menemukan keseimbangan antara mengikuti hukum syariah dan menjadi inovatif. Membuat peraturan lebih sederhana dan menggunakan kerangka kerja yang fleksibel dapat membantu lembaga keuangan menemukan keseimbangan antara menciptakan produk baru dan mengikuti hukum syariah.

Regulasi di pasar modal syariah, termasuk DPS, telah mendorong peningkatan kepatuhan lembaga keuangan. Lembaga keuangan syariah lebih berhati-hati dalam memastikan produk mereka mengikuti prinsip-prinsip syariah karena adanya DPS. Investor perlu lebih terlibat dengan menyebarkan kesadaran dan mengedukasi masyarakat tentang keuntungan investasi syariah. Meningkatkan pengetahuan tentang keuangan syariah dan mempromosikan kesadaran akan prinsip-prinsip investasi syariah dapat membantu lebih banyak orang terlibat dalam kegiatan ini. Langkah ini penting untuk menjadikan pasar modal syariah lebih inklusif. Ini akan membantu calon investor lebih memahami prinsip-prinsip investasi yang sesuai dengan syariah (Amin, 2017) Pasar modal syariah mencerminkan etika, nilai sosial, dan budaya masyarakat selain berfungsi sebagai sarana ekonomi untuk mendorong investasi. Di pasar modal syariah, peraturan memastikan bahwa barang dan transaksi keuangan mengikuti prinsip-prinsip keadilan, transparansi, dan keseimbangan. Pasar modal syariah memiliki potensi besar untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap sistem keuangan berbasis syariah

dalam konteks sosial. Pasar modal syariah mencerminkan etika, nilai social, dan budaya masyarakat selain berfungsi sebagai sarana ekonomi untuk mendorong investasi. Di pasar modal syariah, peraturan memastikan bahwa barang dan transaksi keuangan mengikuti prinsip-prinsip keadilan, transparansi, dan keseimbangan. Pasar modal syariah memiliki potensi besar untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap system keuangan berbasis syariah dalam konteks social. Pasar modal syariah tidak hanya mencerminkan nilai sosial, etika, dan budaya masyarakat, tetapi juga berfungsi sebagai alat moneter yang mendorong investasi. Peraturan yang diterapkan di pasar modal syariah memastikan bahwa transaksi keuangan dan barang dilakukan dengan mengikuti prinsip keadilan, transparansi, dan keseimbangan. Dalam konteks sosial, pasar modal syariah memiliki potensi besar untuk menumbuhkan kepercayaan masyarakat terhadap sistem keuangan berbasis syariah (Mollah & Lipy, 2020)

Selain itu, pasar modal syariah berkontribusi pada pemberdayaan ekonomi umat. Melalui pasar modal syariah, masyarakat dapat berpartisipasi dalam perekonomian secara aktif dengan tetap menjaga kepatuhan terhadap nilai-nilai agama. Investasi dalam konteks syariah tidak semata-mata bertujuan untuk mencari keuntungan finansial tetapi juga untuk mendukung keberlanjutan dan kesejahteraan bersama. Hal ini menciptakan hubungan yang saling menguntungkan antara investor, penerbit produk keuangan, dan masyarakat sebagai penerima manfaat akhir. Contoh nyata dari pemberdayaan ekonomi umat melalui pasar modal syariah adalah penerbitan sukuk wakaf, di mana hasil investasi digunakan untuk membiayai proyek-proyek yang mendukung pendidikan dan kesehatan umat Islam. Dengan demikian, pasar modal syariah menjadi sarana strategis untuk mengurangi kesenjangan ekonomi dan meningkatkan kualitas hidup masyarakat (Arifin, 2015)

Dari perspektif budaya, regulasi pasar modal syariah di Indonesia menghadapi tantangan berupa keberagaman interpretasi prinsip syariah. Budaya lokal sangat memengaruhi cara masyarakat memahami dan menerima investasi syariah. Sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki keragaman tradisi Islam yang unik, seperti Islam Nusantara, yang menekankan harmoni sosial dan keadilan. Tradisi ini dapat menjadi dasar yang kuat dalam pengembangan produk keuangan syariah yang relevan dengan kebutuhan masyarakat lokal. Misalnya, instrumen sukuk sosial dirancang untuk membiayai proyek-proyek yang membawa manfaat langsung bagi masyarakat, seperti membangun fasilitas pendidikan di daerah terpencil. Namun, untuk meningkatkan penerimaan masyarakat terhadap produk syariah, pendekatan berbasis budaya lokal perlu diterapkan. Kampanye literasi keuangan syariah, misalnya, dapat dilakukan dengan menggunakan bahasa daerah atau melalui seni dan tradisi lokal, seperti pementasan drama islami atau penggunaan simbol budaya dalam materi edukasi (Muhamad & Hidayat, 2018)

Regulasi pasar modal syariah berfokus pada etika. Transaksi di pasar modal syariah harus mengedepankan keadilan, transparansi, dan tanggung jawab sosial. Keadilan dalam transaksi tercermin dalam kejelasan akad antara pihak yang terlibat, sehingga tidak ada pihak yang dirugikan. Regulasi memastikan bahwa investor memahami secara penuh hak dan kewajibannya, serta risiko yang mungkin timbul dari investasi mereka. Dalam pasar modal syariah, transparansi menjadi perlu, di mana semua informasi tentang proyek atau barang yang didanai harus diberikan secara terbuka kepada publik. Pasar modal syariah juga sangat memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR).

Perusahaan yang terdaftar di pasar modal syariah harus berkontribusi terhadap kesejahteraan sosial melalui program CSR, seperti membangun fasilitas umum atau mendukung kegiatan sosial di masyarakat. Regulasi ini memastikan bahwa keuntungan tidak hanya bermanfaat bagi pemegang saham tetapi juga bagi masyarakat secara keseluruhan (Fatah, 2019). Pentingnya edukasi juga tidak dapat diabaikan dalam pengembangan pasar

modal syariah. Literasi keuangan syariah harus diarahkan untuk tidak hanya memberikan pemahaman teknis tentang produk investasi tetapi juga menyampaikan nilai-nilai kemanusiaan yang mendasarinya. Pendekatan edukasi yang humanis, seperti mengaitkan investasi syariah dengan dampaknya bagi masyarakat, dapat meningkatkan minat dan kesadaran masyarakat untuk berinvestasi. Misalnya, narasi yang menggambarkan bagaimana investasi syariah dapat membangun sekolah di daerah terpencil atau meningkatkan layanan kesehatan di pedesaan dapat menjadi alat yang efektif dalam menarik minat masyarakat. Selain itu, seni dan budaya dapat dimanfaatkan untuk menyampaikan pesan literasi keuangan syariah.

Kampanye literasi keuangan dapat dilakukan melalui pameran seni Islam, kaligrafi, atau pementasan teater yang menggambarkan pentingnya investasi berbasis syariah (Sulaiman & Alif, 2021). Dari sudut pandang filosofis, regulasi pasar modal syariah bertujuan untuk mencapai masalah, atau kemaslahatan umum. Regulasi ini tidak hanya berfokus pada keuntungan ekonomi, tetapi juga mempertimbangkan efek jangka panjang mereka terhadap lingkungan, kesejahteraan sosial, dan harmoni masyarakat. Pasar modal syariah digunakan dalam filsafat Islam untuk mencapai keseimbangan antara kebutuhan duniawi dan ukhrawi. Regulasi yang diterapkan tidak hanya dirancang untuk meningkatkan efisiensi pasar tetapi juga untuk menciptakan sistem ekonomi yang adil dan inklusif. Sebagai contoh, regulasi terkait penerbitan sukuk sosial memastikan bahwa dana yang terkumpul digunakan untuk proyek-proyek yang mendukung pembangunan berkelanjutan. Oleh karena itu, pasar modal syariah tidak hanya dapat digunakan untuk menghasilkan uang tetapi juga dapat digunakan sebagai cara untuk meningkatkan kualitas hidup masyarakat.

Regulasi pasar modal syariah memiliki potensi besar untuk memberikan dampak positif yang luas karena dimensi sosial, budaya, dan etika yang digabungkan dengannya. Pasar modal syariah adalah instrumen keuangan yang berfokus pada keberlanjutan dan kesejahteraan bersama berkat kepercayaan masyarakat, pemberdayaan ekonomi umat, penguatan budaya lokal, dan tanggung jawab sosial. Regulasi yang dirancang secara holistik memastikan bahwa pasar modal syariah dapat menjadi pilar penting dalam membangun sistem ekonomi yang lebih adil, etis, dan inklusif (Sahmiyya, 2023)

### Implementasi Kepatuhan Syariah

Penerapan regulasi yang mengatur penerbitan instrumen seperti sukuk, saham syariah, reksa dana syariah, serta prosedur kepatuhan syariah lainnya, menunjukkan bahwa lembaga-lembaga keuangan syariah semakin berhati-hati dalam memastikan bahwa produk dan layanan mereka mematuhi syariah. Namun, interpretasi yang bervariasi terhadap prinsip-prinsip syariah menuntut adanya standar yang konsisten dalam penafsiran dan penerapannya.

Dampak: Dampak positif dari implementasi ini adalah meningkatnya kepercayaan investor terhadap produk pasar modal syariah. Investor merasa lebih yakin bahwa produk yang mereka pilih bebas dari unsur riba, gharar, dan maysir, serta sesuai dengan nilai-nilai Islam. Ini menyebabkan stabilitas pasar modal syariah yang lebih terjaga dan memberi dampak pada pertumbuhan yang berkelanjutan.

### *Tantangan dalam Menerapkan Regulasi*

Salah satu masalah utama yang muncul dalam penerapan regulasi adalah perbedaan penafsiran prinsip-prinsip syariah yang dapat menyebabkan ketidakkonsistenan dalam penerapan di berbagai lembaga. Tantangan untuk mengembangkan produk baru yang sesuai dengan prinsip syariah semakin meningkat karena kekurangan ahli dalam bidang syariah dan pasar modal. Ini terutama berlaku untuk inovasi instrumen keuangan baru seperti fintech dan aset digital (Latif & Ali, 2015). Dampak ini dapat menyebabkan keraguan dari investor dan

menghambat pertumbuhan pasar modal syariah. Oleh karena itu, penting untuk meningkatkan pelatihan dan sertifikasi bagi anggota DPS dan pelaku pasar untuk memperkuat kemampuan dan pemahaman mereka terhadap prinsip-prinsip syariah yang berlaku.

#### *Pengaruh Terhadap Kepercayaan Investor*

Peraturan yang diterapkan melalui pengawasan ketat oleh DPS dan OJK memberikan dampak langsung pada kepercayaan investor terhadap produk pasar modal syariah. Meningkatnya kepercayaan ini berdampak pada stabilitas dan perkembangan pasar yang lebih pesat. Namun, jika peraturan terlalu ketat, hal ini dapat menghambat inovasi produk, yang justru dapat membuat pasar syariah kurang menarik bagi investor yang menginginkan beragam produk investasi. Dampaknya adalah potensi hilangnya daya saing pasar modal syariah di tengah pasar global yang semakin berkembang. Oleh karena itu, penting untuk menemukan cara untuk mengimbangi ketatnya pengawasan dengan kesempatan untuk mengembangkan produk keuangan yang lebih beragam dan menarik.

#### *Pemberdayaan Ekonomi Umat*

Pasar modal syariah memberikan kontribusi signifikan terhadap pemberdayaan ekonomi umat. Melalui instrumen seperti sukuk wakaf, hasil investasi digunakan untuk membiayai proyek-proyek sosial yang memberikan manfaat langsung bagi masyarakat, seperti pembangunan infrastruktur pendidikan dan kesehatan. Dampaknya adalah peningkatan kesejahteraan masyarakat melalui kontribusi yang dihasilkan dari instrumen keuangan syariah. Misalnya, proyek sukuk wakaf dapat membantu membangun sekolah atau rumah sakit yang memberikan akses pendidikan dan layanan kesehatan bagi masyarakat miskin. Hal ini tidak hanya memberikan manfaat sosial tetapi juga memperkuat ekonomi lokal (Pramesti, 2021)

#### *Tantangan dalam Perspektif Budaya dan Interpretasi Syariah*

Keberagaman budaya dan tradisi Islam di Indonesia, seperti Islam Nusantara, memengaruhi cara masyarakat memahami dan menerima pasar modal syariah. Tradisi lokal yang berfokus pada keadilan sosial dan harmoni dapat menjadi dasar yang kuat dalam pengembangan produk syariah yang relevan dengan kebutuhan masyarakat. Jika pendekatan berbasis budaya lokal diterapkan, dampaknya bisa sangat positif dalam meningkatkan penerimaan masyarakat terhadap pasar modal syariah. Dengan menyelaraskan produk keuangan syariah dengan nilai-nilai lokal, seperti mendukung proyek yang langsung menguntungkan masyarakat setempat, penerimaan pasar terhadap produk tersebut dapat meningkat (Sahmiyya, 2023)

#### *Pentingnya Etika dalam Regulasi*

Aspek etika dalam pasar modal syariah menjadi hal yang sangat penting dalam memastikan bahwa setiap transaksi dan investasi yang dilakukan mematuhi prinsip keadilan, transparansi, dan tanggung jawab sosial. Regulasi pasar modal syariah mengharuskan transparansi dalam setiap transaksi, memastikan bahwa tidak ada pihak yang dirugikan. Meningkatnya rasa aman dan kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal syariah adalah hasil dari pengawasan etika ini. Perusahaan yang terdaftar di pasar modal syariah diharuskan untuk menerapkan program tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) yang berdampak langsung pada masyarakat, seperti membangun fasilitas umum, yang menciptakan hubungan yang menguntungkan antara investor, masyarakat, dan perusahaan (Zainuddin, 2022)

#### *Literasi Keuangan Syariah*

Literasi keuangan syariah juga menjadi bagian yang sangat penting dalam pengembangan pasar modal syariah. Dengan edukasi yang tepat, masyarakat dapat memahami bagaimana investasi syariah tidak hanya menghasilkan keuntungan finansial tetapi juga memberikan dampak positif bagi masyarakat. Dampak dari peningkatan literasi keuangan syariah adalah meningkatnya jumlah investor yang memahami dengan baik produk yang mereka pilih, sehingga lebih banyak orang yang berinvestasi dalam instrumen syariah. Ini akan mendorong pertumbuhan pasar modal syariah secara lebih inklusif, meningkatkan akses masyarakat terhadap produk-produk investasi yang lebih etis dan sesuai dengan nilai-nilai agama.

### Filosofi dan Tujuan Regulasi Pasar Modal Syariah

Dari sudut pandang filosofis, pasar modal syariah bertujuan untuk mencapai masalah (kemaslahatan umum), yaitu menciptakan keseimbangan antara kebutuhan ekonomi duniawi dan ukhrawi. Dalam konteks ini, regulasi pasar modal syariah tidak hanya berorientasi pada keuntungan ekonomi semata tetapi juga pada dampak sosial yang dapat dihasilkan, seperti pengurangan kesenjangan ekonomi dan peningkatan kualitas hidup masyarakat. Dengan pendekatan yang memperhatikan masalah, dampak positif jangka panjangnya adalah terciptanya sistem ekonomi yang lebih adil dan inklusif. Pasar modal syariah, dengan pengawasan ketat dan penerapan prinsip-prinsip etis, dapat menjadi pilar penting dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dan berpihak pada kepentingan masyarakat luas (Latifah, 2021)



Gambar 1. Reksa dana syariah Juli 2024  
 Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Grafik di atas menggambarkan perkembangan Reksa Dana Syariah hingga Juli 2024, yang meliputi dua indikator utama: Pada tahun 2020, jumlah Reksa Dana Syariah mencapai puncaknya dengan 289 produk. Namun, jumlah ini mengalami penurunan bertahap menjadi 274 pada tahun 2022 dan terus menurun hingga mencapai 251 produk pada Juli 2024. Sementara itu, Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah menunjukkan tren menurun dari Rp 74,37 triliun pada tahun 2020 menjadi Rp 40,61 triliun pada tahun 2022. Namun, sejak tahun 2023 hingga Juli 2024, NAB mulai mengalami peningkatan secara perlahan, dengan nilai mencapai Rp 46,93 triliun pada Juli 2024. Secara keseluruhan, meskipun jumlah produk Reksa Dana Syariah terus menurun sejak 2020, NAB menunjukkan tren peningkatan pada periode terakhir. Hal ini dapat mencerminkan adanya peningkatan kepercayaan investor atau perbaikan kinerja produk-produk yang masih tersedia di pasar (Putri, 2023)



Gambar 2. Reksa Dana Syariah Agustus 2024  
 Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Grafik di atas menunjukkan perkembangan Reksa Dana Syariah hingga Agustus 2024, dengan dua indikator utama yang diamati: Perkembangan Reksa Dana Syariah hingga Agustus 2024 menunjukkan dua tren utama. Pertama, jumlah produk Reksa Dana Syariah mengalami penurunan sejak tahun 2020, ketika jumlahnya mencapai 289 produk, menjadi 274 pada 2022, dan terus menurun hingga 252 produk pada Agustus 2024. Penurunan ini mencerminkan adanya konsolidasi atau pengurangan jumlah produk yang tersedia di pasar. Meskipun jumlah produk menurun, tren Nilai Aktiva Bersih (NAB) menunjukkan pola yang berbeda.<sup>1</sup> NAB Reksa Dana Syariah mengalami penurunan tajam dari Rp 74,37 triliun pada tahun 2020 menjadi Rp 40,61 triliun pada 2022. Namun, sejak 2023, NAB mulai stabil dan menunjukkan peningkatan bertahap. Hingga Agustus 2024, NAB tercatat sebesar Rp 46,90 triliun, sedikit menurun dibandingkan bulan sebelumnya (Rp 46,93 triliun), tetapi masih lebih tinggi dibandingkan awal tahun 2024. Tren ini menunjukkan adanya pemulihan yang perlahan dalam nilai investasi di Reksa Dana Syariah meskipun jumlah produknya terus berkurang. Hal ini bisa menjadi indikasi bahwa produk yang tersisa di pasar mungkin memiliki kinerja yang lebih baik atau menarik minat investor yang lebih besar.



Gambar 3. Reksa Dana Syariah September 2024  
 Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Grafik di atas menunjukkan perkembangan Reksa Dana Syariah hingga September 2024. Data yang ditampilkan meliputi jumlah Reksa Dana Syariah (batang) dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah dalam triliunan Rupiah (garis). Berikut penjelasan data: Jumlah Reksa Dana Syariah mengalami penurunan signifikan sejak tahun 2020, ketika tercatat

<sup>1</sup> A. Maulana, *Pengaruh Standar Syariah OJK terhadap Penerbitan Reksa Dana Syariah Baru*, Jurnal Kebijakan Keuangan Syariah, Vol. 4, No. 2, 2023, hlm. 101-105.

mencapai 74,37 produk, sebelum turun menjadi 44,00 pada tahun 2021 dan terus berkurang pada tahun-tahun berikutnya hingga 2024. Meski demikian, jumlah Reksa Dana Syariah tetap stabil di kisaran 40-an pada 2022–2023 dan mulai menunjukkan peningkatan pada Triwulan III (TW III) 2024 menjadi 47,29 produk. Sementara itu, Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah menunjukkan kestabilan dari tahun ke tahun, berada di kisaran Rp 250 triliun. Tren NAB bahkan menunjukkan kenaikan bertahap dari tahun 2021 hingga TW III 2024, dengan puncaknya tercatat sebesar Rp 250 triliun pada TW III 2024.

Secara keseluruhan, grafik ini menunjukkan bahwa meskipun jumlah produk Reksa Dana Syariah menurun, nilai total aset yang dikelola tetap stabil bahkan mengalami peningkatan. Hal ini mencerminkan efisiensi pengelolaan aset dan peningkatan kepercayaan investor terhadap produk syariah yang ada. Penurunan jumlah Reksa Dana Syariah sejak 2020 hingga 2023 kemungkinan besar mencerminkan dampak regulasi pasar modal syariah yang lebih selektif atau aturan penerbitan produk yang semakin ketat, seperti Standar Syariah OJK, kewajiban pemenuhan prinsip syariah, atau peraturan terkait distribusi produk. Namun, kestabilan dan peningkatan NAB menunjukkan keberhasilan regulasi dalam mendorong pengelolaan aset yang lebih efisien dan memastikan kualitas produk yang sesuai dengan prinsip syariah, sehingga tetap menarik kepercayaan investor. Kenaikan NAB di tengah penurunan jumlah produk juga mencerminkan bahwa pasar modal syariah masih dipercaya oleh investor, berkat regulasi yang memperkuat transparansi, tata kelola, dan kepatuhan syariah. Data ini relevan untuk mengevaluasi efektivitas regulasi dalam mendorong pertumbuhan produk Reksa Dana Syariah, sembari mengkaji strategi untuk mendukung inovasi dan diversifikasi produk. Meskipun NAB meningkat, penurunan jumlah produk menunjukkan perlunya kebijakan yang dapat mendukung penerbitan produk baru tanpa mengorbankan kepatuhan terhadap prinsip syariah. Kajian mendalam terhadap regulasi ini dapat memastikan pertumbuhan pasar modal syariah yang berkelanjutan sekaligus menjaga kualitas dan daya tarik produknya (Hakim, 2023)

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa regulasi dan mekanisme pengawasan yang dijalankan oleh OJK dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) telah menunjukkan efektivitas dalam meningkatkan kepatuhan lembaga keuangan syariah di Kota Serang, tercermin dari peningkatan tingkat kepatuhan syariah serta stabilitas kepercayaan investor. Namun, refleksi kritis mengungkap bahwa perbedaan interpretasi prinsip syariah masih menjadi kendala utama yang memicu inkonsistensi implementasi di berbagai lembaga. Selain itu, munculnya instrumen keuangan baru seperti fintech dan aset digital, serta kekurangan tenaga profesional berkompentensi ganda (pasar modal dan syariah), menuntut adaptasi kebijakan yang lebih responsif dan fleksibel.

Untuk memanfaatkan temuan ini dalam meningkatkan kebijakan Pasar Modal Syariah di Indonesia secara nasional, perlu dirumuskan beberapa langkah strategis: pertama, penyusunan kerangka penafsiran terpadu oleh OJK dan DSN-MUI yang memuat pedoman baku atas fatwa, standar operasional, dan penerapan prinsip-prinsip syariah, sehingga meminimalkan variasi interpretasi dan meningkatkan kepastian hukum; kedua, pengembangan regulasi adaptif yang memungkinkan inovasi instrumen baru (misalnya sukuk digital, equity crowdfunding syariah) tanpa mengabaikan prinsip keadilan dan transparansi, dengan mekanisme uji coba terbatas (*sandbox*) dan evaluasi berkala; ketiga, investasi besar dalam pengembangan sumber daya manusia melalui program pelatihan terpadu dan sertifikasi profesional di bidang pasar modal syariah, bekerja sama dengan institusi akademik dan asosiasi industri; keempat, peningkatan kolaborasi lintas sektor antara regulator, pemerintah daerah,

market players, dan komunitas akademik untuk memperkuat sinergi kebijakan daerah dan nasional, serta menyelaraskan insentif fiskal dan regulasi teknis.

Dengan sintesis ini, kebijakan Pasar Modal Syariah dapat diarahkan menjadi lebih berkelanjutan dan inklusif, menekankan tiga pilar utama: keadilan, dengan memastikan setiap transaksi bebas dari unsur riba, gharar, dan maysir; transparansi, melalui keterbukaan informasi yang konsisten dan akuntabel; serta kesejahteraan umat, dengan memprioritaskan proyek-proyek yang berdampak sosial nyata seperti sukuk wakaf dan sukuk sosial. Penerapan strategi-strategi tersebut akan memperkuat fondasi regulasi syariah, mendorong inovasi yang bertanggung jawab, serta meningkatkan kepercayaan investor baik domestik maupun global sehingga Pasar Modal Syariah Indonesia dapat tumbuh secara eksponensial dan menjadi teladan di kancah keuangan syariah dunia.

## DAFTAR PUSTAKA

- A. Maulana, *Pengaruh Standar Syariah OJK terhadap Penerbitan Reksa Dana Syariah Baru*, Jurnal Kebijakan Keuangan Syariah, Vol. 4, No. 2, 2023, hlm. 101-105.
- Abdul Latif dan Hasbi Ali, *Politik Hukum dalam Pembentukan Regulasi Pasar Modal Syariah*, Jurisdictie: Jurnal Hukum dan Syariah, Vol. 6, No. 2, 2015, hlm. 165.
- Ali Zainuddin, *Etika dan Transparansi dalam Pasar Modal Syariah*, Jurnal Hukum dan Ekonomi Islam, Vol. 10, No. 1, 2022, hlm. 87-89.
- Amin, M. (2017). *Challenges in Implementing Shariah Compliant Investments in the Islamic Capital Market*. Jakarta: Universitas Indonesia Press.
- Arifin, R. (2015). *Islamic Capital Markets: Theory and Practice*. Jakarta: Erlangga.
- Arikunto, S. (2010). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek* (Edisi Revisi). Rineka Cipta.
- Dewan Syariah Nasional (DSN), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), & Bursa Efek Indonesia. (2020). *Peraturan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Dewan Syariah Nasional (DSN), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), & Bursa Efek Indonesia. (2020). *Peraturan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Dewan Syariah Nasional (DSN), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), & Bursa Efek Indonesia. (2020). *Peraturan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Fatah, M. (2019). "Ethical and Social Responsibility in Islamic Capital Markets." *Journal of Islamic Finance and Business*. 8(3), 124-137.
- Fauzan, M., & Suhendro, D. (2018). Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Human Falah*, 5(1), 70–95. www.ojk.go.id
- Hidayat, T. (2019). *Pengantar Pasar Modal dan Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hosio, J. E. (2007). *Evaluasi Dampak Kebijakan Publik*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kusuma, N. R., & Mustofa, M. (2023). Tinjauan Ijma' Kontemporer Sebagai Sumber Hukum Ekonomi Syariah. *AB-JOIEC: Al-Bahjah Journal of Islamic Economics*, 1(2), 78-89.
- Malcom, K. (2009). *Handbook of Regulation and Administrative Law*. Oxford University Press.
- Mollah, M. D., & Lipy, S. (2019). "Shariah-Compliant Investments and Ethical Considerations in Islamic Capital Markets." *Journal of Islamic Finance*. 8(2), 45-58.
- Mollah, M. D., & Lipy, S. (2020). "The Role of Shariah Governance in Islamic Capital Markets: Challenges and Opportunities." *Journal of Islamic Finance*. 9(2), 45-58.
- Muhamad, R., & Hidayat, T. (2018). "Local Wisdom and Its Implication for Islamic Finance in Indonesia." *Journal of Islamic Economics*. 3(1), 30-40.
- N. Hakim, *Studi Kinerja Reksa Dana Syariah Pasca Pandemi Covid-19*, Jurnal Manajemen Investasi Syariah, Vol. 6, No. 4, 2023, hlm. 56-62.
- Naila Hayu Pramesti, *Sukuk Wakaf: Inovasi Keuangan untuk Pembangunan Infrastruktur Sosial di Indonesia*, Jurnal Ekonomi Syariah, Vol. 9, No. 3, 2021, hlm. 142.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2020). *Panduan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Otoritas Jasa Keuangan.

- Purwanto, E. A., & Sulistyastuti, D. R. (2011). *Implementasi Kebijakan Publik: Konsep dan Aplikasinya di Indonesia*. Yogyakarta: Gava Media.
- R. Latifah, *Transparansi dan Keadilan dalam Pasar Modal Syariah*, Jurnal Ekonomi Islam, Vol. 6, No. 1, 2021, hlm. 65-68.
- R. Putri, *Analisis Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia*, Jurnal Investasi Syariah, Vol. 5, No. 2, 2023, hlm. 45-50.
- Rosenbloom, D. H. (2009). *Public Administration: Understanding Management, Politics, and Law in the Public Sector*. McGraw-Hill.
- Setyaagustina, K., & dkk. (2023). Pasar Modal Syariah. In *Penerbit Widina* (Vol. 11, Issue 1, pp. 1–14). [http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484\\_SISTEM\\_PEMBETUNGAN\\_TERPU\\_SAT\\_STRATEGI\\_MELESTARI](http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPU_SAT_STRATEGI_MELESTARI)
- Silva Roziannur, H., & Ulfah, S. (2023). *Analisis Akad Murabahah Pada Produk Pembiayaan KPR BSI Griya Simuda*. 8, 1–10.
- Toha, M., Manaku, A. C., & Zamroni, M. A. (2020). Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia. *Al-Tsaman : Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 2(1), 137.
- Sahmiyya, *Gambaran Umum tentang Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, Jurnal Sahmiyya, Vol. 2, No. 2, 2023, hlm. 518.
- Sahmiyya, *Gambaran Umum tentang Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, Jurnal Sahmiyya, Vol. 2, No. 2, 2023, hlm. 519-520.
- Soemarwoto, O. (1998). *Analisis Dampak Lingkungan*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Soemarwoto, O. (1998). *Analisis Dampak Lingkungan*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Sulaiman, M., & Ali, F. (2021). "Corporate Social Responsibility and Islamic Finance." *International Journal of Islamic Economics and Finance*. 10(1), 42-56.
- Usman, N. (2009). *Implementasi Kebijakan: Suatu Tinjauan Kritis*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Wahab, S. A. (2011). *Analisis Kebijakan: Dari Formulasi ke Implementasi Kebijakan Negara*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Widodo, J. (2006). *Implementasi Kebijakan Publik*. Surabaya: Penerbit Bayumedia.
- Yandle, B. (1983). *Regulation by Choice: The Role of Public Opinion in Shaping Business Regulation*. Cambridge University Press.