

Industri Pasar Modal Di Malaysia, Indonesia, Dan Negara-Negara Arab

Khoirudin¹, Syahpawi²

^{1,2}Ekonomi Syariah, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim, Riau, Indonesia
Email: 22490315343@students.uin-suska.ac.id¹, syahpawi@uin-suska.ac.id²

Abstrak

Artikel ini membahas perkembangan industri pasar modal syariah di Malaysia, Indonesia, dan negara-negara Arab. Fokus kajian meliputi analisis regulasi, dinamika pertumbuhan, peluang, serta tantangan yang dihadapi di masing-masing negara. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan pendekatan deskriptif-komparatif berbasis studi pustaka dan dokumentasi resmi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Malaysia menjadi pionir pasar modal syariah global dengan regulasi yang matang dan inovasi produk yang beragam. Indonesia menunjukkan pertumbuhan positif meskipun masih menghadapi tantangan literasi keuangan syariah dan penguatan infrastruktur. Negara-negara Arab, khususnya Arab Saudi dan Uni Emirat Arab, menonjol dalam penerbitan sukuk dan pengembangan instrumen investasi syariah global. Tantangan utama industri ini meliputi rendahnya literasi keuangan, perbedaan standar regulasi, serta kurangnya inovasi produk keuangan syariah. Di sisi lain, peluang pertumbuhan terbuka melalui meningkatnya minat generasi muda Muslim, digitalisasi fintech syariah, dan tren investasi berbasis ESG. Artikel ini merekomendasikan penguatan regulasi, harmonisasi standar internasional, serta inovasi produk keuangan syariah untuk mempercepat pengembangan pasar modal syariah secara global.

Kata kunci: pasar modal syariah, regulasi keuangan syariah, Malaysia, Indonesia, negara-negara Arab

Pendahuluan

Masalah muamalah semakin berkembang seiring dengan perkembangan zaman, di mana hadirnya lembaga keuangan menjadi solusi penting untuk memperkecil berbagai masalah perekonomian yang muncul. Sistem lembaga keuangan, khususnya aturan-aturan yang berkaitan dengan aspek keuangan dalam mekanisme ekonomi suatu negara, telah menjadi instrumen vital dalam mendukung pembangunan bangsa (Ihsan, 2022). Lembaga keuangan sendiri terdiri dari lembaga keuangan bank dan lembaga keuangan bukan bank (LKBB). LKBB adalah lembaga yang kegiatan utamanya memberikan jasa-jasa keuangan, mengumpulkan dana, dan menyalurkannya kembali ke masyarakat secara tidak langsung. Pengaturan serta pengawasan LKBB dilakukan oleh Departemen Keuangan, dengan fungsi utama menunjang perkembangan pasar uang dan modal.

Salah satu sektor penting dalam industri keuangan bukan bank adalah pasar modal. Dalam konteks ini, industri pasar modal syariah telah menunjukkan perkembangan pesat, terutama di negara-negara dengan mayoritas penduduk Muslim seperti Malaysia, Indonesia, dan negara-negara Arab. Industri ini berkembang seiring meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya investasi yang sesuai prinsip syariah, bebas dari unsur riba, gharar, dan maysir. Berdasarkan Islamic Financial Services Industry Stability Report 2023, pasar modal syariah global mencatat pertumbuhan

signifikan dalam satu dekade terakhir, dengan Malaysia, Indonesia, dan negara-negara Arab menjadi pemain utamanya (IFSB, 2023). Faktor pendukung pertumbuhan ini meliputi perkembangan regulasi, inovasi produk keuangan syariah, serta dukungan pemerintah dalam membangun ekosistem investasi yang kondusif.

Pasar modal syariah memiliki peran strategis dalam mendukung perekonomian Islam. Sebagai sumber pendanaan jangka panjang, pasar ini memungkinkan perusahaan mendapatkan modal melalui mekanisme yang sesuai syariah. Selain itu, pasar modal syariah menawarkan alternatif investasi bagi masyarakat Muslim yang ingin menyalurkan dananya ke sektor halal dan produktif. Dengan demikian, keberadaan pasar modal syariah tidak hanya memberikan manfaat ekonomi, melainkan juga membangun sistem keuangan yang lebih adil dan berkelanjutan (Ascarya, 2021). Data Securities Commission Malaysia menunjukkan bahwa lebih dari 60% kapitalisasi pasar saham di Malaysia berasal dari saham yang telah memenuhi prinsip syariah (SC Malaysia, 2022).

Walaupun mengalami pertumbuhan signifikan, industri pasar modal syariah di Malaysia, Indonesia, dan negara-negara Arab menunjukkan karakteristik yang berbeda. Malaysia dikenal sebagai pusat pasar modal syariah global dengan regulasi komprehensif dan inovasi produk keuangan yang terus berkembang. Indonesia, sebagai negara berpenduduk Muslim terbesar di dunia, menunjukkan tren pertumbuhan positif meskipun menghadapi tantangan dalam literasi keuangan syariah dan penguatan infrastruktur pasar (OJK, 2023). Sementara itu, negara-negara Arab yang memiliki sejarah panjang dalam ekonomi Islam juga terus mengembangkan pasar modal syariahnya melalui kebijakan progresif dan beragam instrumen keuangan syariah. Data dari Gulf Cooperation Council (GCC) mencatat bahwa sukuk dan instrumen keuangan syariah lainnya mengalami pertumbuhan di kawasan Timur Tengah, dengan Arab Saudi sebagai salah satu pemimpin pasar sukuk global (GCC, 2022).

Fenomena pertumbuhan ini menunjukkan bahwa industri pasar modal syariah telah menjadi bagian integral dari pembangunan ekonomi yang sesuai nilai-nilai Islam. Ini sejalan dengan prinsip amanah dan keadilan yang diajarkan dalam Al-Qur'an, sebagaimana firman Allah SWT dalam QS. An-Nisa ayat 58:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

Artinya : "Sungguh, Allah menyuruhmu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia hendaknya kamu menetapkannya dengan adil. Sungguh, Allah sebaik-baik yang memberi pengajaran kepadamu. Sungguh, Allah Maha Mendengar, Maha Melihat."

Menurut Tafsir Al-Misbah karya Quraish Shihab, ayat ini menekankan pentingnya menjaga amanah dan menegakkan keadilan dalam segala aspek kehidupan, termasuk dalam urusan keuangan dan investasi (Shihab, 2005).

Dalam konteks regulasi, masing-masing negara memiliki pendekatan yang unik dalam membangun industri pasar modal syariah. Malaysia, misalnya, memiliki kerangka regulasi yang terintegrasi antara lembaga keuangan syariah dan otoritas pasar modal, memungkinkan inovasi produk seperti sukuk hijau dan reksa dana syariah. Indonesia memperkuat kerangka hukumnya melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan mengeluarkan berbagai regulasi untuk mempercepat pertumbuhan pasar modal syariah, meski masih harus meningkatkan literasi keuangan di kalangan masyarakat. Negara-negara Arab, terutama di kawasan Teluk, juga mempercepat reformasi regulasi untuk meningkatkan integrasi pasar modal syariah mereka dengan pasar global, serta meningkatkan daya tarik investor melalui berbagai inovasi keuangan berbasis syariah.

Meski peluang pertumbuhan industri pasar modal syariah di Malaysia, Indonesia, dan negara-negara Arab sangat besar, tantangan tetap ada. Tantangan tersebut meliputi keterbatasan literasi keuangan syariah, kebutuhan harmonisasi standar syariah internasional, serta penguatan infrastruktur digital untuk mendukung transaksi yang sesuai prinsip Islam. Di sisi lain, peluang besar terbuka dengan meningkatnya minat generasi muda Muslim terhadap investasi halal, perkembangan teknologi keuangan (fintech) syariah, serta semakin luasnya kolaborasi internasional di bidang keuangan syariah. Maka dari itu, penting bagi semua pihak, baik regulator, pelaku industri, maupun masyarakat, untuk bersama-sama memperkuat ekosistem pasar modal syariah agar dapat berkontribusi optimal dalam pembangunan ekonomi global yang lebih adil, inklusif, dan berkelanjutan.

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kualitatif. Tujuan dari penelitian kualitatif adalah untuk mendapatkan pemahaman yang mendalam tentang suatu fakta, realitas, atau fenomena yang terjadi dalam industri pasar modal syariah di Malaysia, Indonesia, dan negara-negara Arab. Dalam penelitian ini, peneliti berperan sebagai instrumen utama untuk mengumpulkan data yang dibutuhkan, sebagaimana diungkapkan oleh Yusanto (2019), bahwa dalam penelitian kualitatif keterlibatan aktif peneliti menjadi unsur penting untuk menggali informasi secara mendalam.

Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan kualitatif dengan model deskriptif-komparatif. Pendekatan ini dipilih untuk memberikan pemahaman yang mendalam mengenai dinamika dan perkembangan industri pasar modal syariah di berbagai negara, sekaligus membandingkan antara satu negara dengan negara lainnya. Dengan metode ini, peneliti dapat mengeksplorasi prinsip-prinsip syariah yang mendasari pengoperasian pasar modal, serta mengidentifikasi kesamaan, perbedaan, tantangan, dan peluang dalam pengembangan industri pasar modal syariah, sebagaimana dikemukakan oleh Rahmi (2022).

Kehadiran peneliti dalam penelitian kualitatif ini melibatkan keaktifan dan keterlibatan pribadi dalam proses pengumpulan dan analisis data. Peneliti hadir sebagai instrumen utama yang bertugas mendalami fenomena yang diteliti, yaitu regulasi dan perkembangan pasar modal syariah di Malaysia, Indonesia, dan negara-negara Arab. Peneliti mengumpulkan data sekunder dari laporan tahunan Bursa Efek Indonesia (IDX),

Bursa Malaysia, serta bursa negara-negara Arab lainnya, termasuk literatur dari jurnal akademik, buku, dan laporan lembaga keuangan Islam yang relevan dengan topik penelitian ini.

Populasi dan sampel dalam penelitian ini meliputi dokumen resmi, laporan pasar modal, regulasi pemerintah, serta publikasi dari lembaga keuangan syariah yang aktif di Malaysia, Indonesia, dan negara-negara Arab. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara purposive sampling, yaitu memilih sumber data yang dinilai paling relevan dan mampu memberikan informasi yang mendalam untuk menjawab tujuan penelitian, sesuai dengan pendapat Sugiyono (2020).

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka dan studi dokumentasi. Peneliti mengkaji dokumen-dokumen penting seperti laporan tahunan, kebijakan regulasi pasar modal syariah, serta laporan riset dari lembaga keuangan Islam. Melalui teknik ini, peneliti dapat memahami konteks kebijakan dan dinamika perkembangan pasar modal syariah di ketiga kawasan yang menjadi fokus penelitian.

Dalam penelitian kualitatif ini, data dikumpulkan dari berbagai sumber dengan menggunakan berbagai teknik, dan dilakukan secara berulang-ulang hingga data mencapai tingkat kejenuhan. Pada tahap ini, peneliti memeriksa, mengevaluasi, serta mengkaji ulang informasi yang diperoleh dari dokumen dan literatur yang dikumpulkan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis sebelum lapangan, reduksi data, penyajian data, dan penarikan kesimpulan. Untuk menjaga kredibilitas hasil penelitian, dilakukan pula triangulasi data, yaitu dengan membandingkan informasi dari berbagai sumber data seperti laporan tahunan, jurnal, dan dokumen regulasi. Teknik triangulasi ini bertujuan untuk memastikan validitas dan keandalan data, sebagaimana dijelaskan oleh Moleong (2017).

Melalui metode penelitian ini, diharapkan dapat diperoleh pemahaman yang utuh mengenai regulasi pasar modal syariah, tingkat pertumbuhan industri di masing-masing negara, serta tantangan dan peluang yang dihadapi dalam mengembangkan industri pasar modal syariah di Malaysia, Indonesia, dan negara-negara Arab.

Hasil dan Pembahasan

Untuk menjawab rumusan masalah mengenai perkembangan, tantangan, peluang, serta regulasi pasar modal syariah di Malaysia, Indonesia, dan negara-negara Arab, peneliti melakukan analisis mendalam berdasarkan studi pustaka dan dokumentasi resmi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal syariah di Malaysia dimulai sejak tahun 1990-an, ditandai dengan lahirnya berbagai inovasi instrumen syariah dan penerbitan sukuk pertama di dunia pada tahun 2002. Malaysia, melalui Securities Commission Malaysia (SC Malaysia) dan Bank Negara Malaysia (BNM), berhasil membangun kerangka regulasi yang komprehensif serta mendukung pertumbuhan pasar modal syariah, sehingga lebih dari 60% kapitalisasi pasar sahamnya telah berbasis prinsip syariah (SC Malaysia, 2023).

Di Indonesia, pasar modal syariah mulai berkembang sejak awal 2000-an dengan momentum penerbitan Undang-Undang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) tahun

2008. Dukungan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) mendorong pengembangan berbagai instrumen syariah seperti Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), serta pengenalan sistem perdagangan daring berbasis syariah, Syariah Online Trading System (SOTS). Pertumbuhan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan tren positif, meskipun masih dihadapkan pada tantangan rendahnya literasi keuangan syariah di masyarakat (Nawawi & Fauzi, 2023).

Sementara itu, negara-negara Arab seperti Arab Saudi, Uni Emirat Arab, dan Bahrain, memiliki peran penting dalam mengembangkan pasar modal syariah dengan fokus pada penerbitan sukuk global dan penyusunan indeks saham syariah internasional. Regulator seperti Capital Market Authority (CMA) di Arab Saudi dan Dubai Financial Services Authority (DFSA) di Uni Emirat Arab berperan aktif dalam memastikan kepatuhan syariah dan memperkuat kepercayaan investor global terhadap produk keuangan berbasis Islam.

Dalam aspek regulasi, Malaysia menunjukkan keunggulan dengan sistem regulasi syariah yang lebih mapan dan sistematis, sementara Indonesia masih dalam proses penguatan regulasi untuk mempercepat pertumbuhan industri ini. Di sisi lain, negara-negara Arab menonjol dalam skala penerbitan sukuk dan pengembangan instrumen investasi syariah global, meskipun standar regulasi antarnegara di kawasan ini belum sepenuhnya harmonis.

Terkait peluang, hasil analisis menunjukkan bahwa pertumbuhan investor muda Muslim, perkembangan instrumen berbasis Environmental, Social, and Governance (ESG), serta dukungan regulasi dari pemerintah di berbagai negara menjadi faktor utama yang mendorong ekspansi pasar modal syariah (Kassim et al., 2023). Digitalisasi dan adopsi fintech syariah, seperti SOTS di Indonesia, juga membuka akses lebih luas bagi masyarakat untuk berinvestasi secara halal. Selain itu, upaya harmonisasi regulasi antarnegara melalui kerja sama internasional semakin memperkuat prospek industri pasar modal syariah di masa depan.

Namun, penelitian ini juga menemukan beberapa tantangan yang masih harus diatasi. Tantangan utama meliputi rendahnya literasi keuangan syariah, ketidakharmonisan standar regulasi antarnegara, kurangnya inovasi dalam produk keuangan syariah, serta minimnya integrasi teknologi finansial di pasar modal syariah (Farid & Basri, 2023; Ahmed & Usman, 2023). Selain itu, infrastruktur pasar di beberapa negara masih perlu diperbaiki untuk mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan dan memperluas partisipasi investor syariah di tingkat global.

Secara keseluruhan, hasil pembahasan ini memperlihatkan bahwa meskipun pasar modal syariah di Malaysia, Indonesia, dan negara-negara Arab telah mengalami perkembangan yang signifikan dan menunjukkan prospek cerah, masih diperlukan langkah-langkah strategis untuk mengatasi tantangan yang ada, memperkuat regulasi, mendorong inovasi produk keuangan syariah, dan meningkatkan literasi keuangan syariah di kalangan masyarakat luas. Dengan demikian, industri pasar modal syariah dapat semakin berkontribusi dalam mewujudkan sistem keuangan global yang lebih adil, berkelanjutan, dan sesuai dengan prinsip-prinsip Islam.

Perkembangan Pasar Modal Syariah di Malaysia

Malaysia merupakan pionir dalam pengembangan pasar modal syariah global. Sejak 1990-an, negara ini secara aktif membangun ekosistem keuangan Islam melalui peran besar Securities Commission Malaysia (SC Malaysia) yang mengatur dan mengembangkan industri dengan ketat, termasuk penerbitan daftar efek syariah. Berdasarkan laporan SC Malaysia (2023), lebih dari 60% kapitalisasi pasar saham Malaysia berasal dari saham berbasis prinsip syariah. Peluncuran sukuk pertama dunia pada tahun 2002 menjadi tonggak penting, diikuti oleh pengembangan instrumen seperti reksa dana syariah, ETF syariah, dan derivatif syariah, sehingga mengukuhkan Malaysia sebagai pusat global keuangan Islam (Rahman & Aziz, 2023). Peran regulator seperti SC Malaysia dan Bank Negara Malaysia (BNM) semakin diperkuat melalui penerapan Islamic Capital Market Masterplan, insentif pajak untuk sukuk, dan pendirian Bursa Malaysia-i, platform perdagangan efek syariah tersendiri, yang semuanya mendorong kepercayaan investor domestik dan internasional (Alam et al., 2023).

Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia

Indonesia memulai pengembangan pasar modal syariahnya pada awal 2000-an dengan dukungan kuat dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Penerbitan Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) menjadi momentum penting, membuka ruang bagi instrumen investasi syariah dalam negeri. Bursa juga memperkenalkan indeks saham syariah seperti Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) guna meningkatkan transparansi dan menarik minat investor (Nawawi & Fauzi, 2023). OJK berperan aktif dalam pengawasan pasar modal syariah, sementara BEI menyediakan platform termasuk Syariah Online Trading System (SOTS), yang memungkinkan transaksi saham syariah berbasis digital, meningkatkan aksesibilitas bagi investor ritel.

Perkembangan Pasar Modal Syariah di Negara-Negara Arab

Negara-negara Arab, khususnya Arab Saudi, Uni Emirat Arab, dan Bahrain, menunjukkan perkembangan signifikan dalam industri pasar modal syariah. Capital Market Authority (CMA) di Arab Saudi dan Dubai Financial Services Authority (DFSA) di Uni Emirat Arab menjadi regulator utama dalam memastikan kepatuhan syariah di sektor keuangan. Dengan peran dominan di pasar sukuk global, negara-negara Arab memperlihatkan kekuatan finansial syariah yang berpengaruh besar dalam dunia keuangan Islam internasional.

Perbandingan Regulasi dan Peran Otoritas Keuangan

Dalam perbandingan antara Malaysia, Indonesia, dan negara-negara Arab, Malaysia unggul dengan regulasi sistematis dan kerangka kepatuhan syariah yang ketat. Indonesia, meskipun masih dalam tahap penguatan regulasi, menunjukkan pertumbuhan cepat berkat dukungan pemerintah yang proaktif. Negara-negara Arab mempertahankan dominasi di sektor penerbitan sukuk global dan instrumen keuangan syariah internasional.

Instrumen keuangan syariah yang dominan di Malaysia meliputi sukuk, reksa dana syariah, ETF syariah, dan i-REITs. Di Indonesia, instrumen utama adalah sukuk

negara, saham syariah, reksa dana syariah, dan green sukuk. Sedangkan di negara-negara Arab, sukuk global, indeks saham syariah, dan dana investasi syariah berbasis internasional menjadi instrumen andalan.

Peluang dan Tantangan Pasar Modal Syariah

Pertumbuhan investor syariah yang pesat menjadi peluang besar, ditandai dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap pentingnya investasi halal, khususnya di kalangan generasi muda (Nawawi & Fauzi, 2023). Selain itu, dukungan regulasi yang semakin kuat dari pemerintah di berbagai negara mendorong pertumbuhan industri, seperti yang terlihat di Malaysia dan Indonesia. Pengembangan produk keuangan berbasis Environmental, Social, and Governance (ESG) seperti green sukuk juga menjadi tren baru, sejalan dengan prinsip keadilan dan keberlanjutan dalam keuangan syariah (Kassim et al., 2023). Digitalisasi melalui fintech, seperti penerapan SOTS di Indonesia, turut meningkatkan efisiensi dan aksesibilitas pasar (Rahim et al., 2023). Tidak kalah penting, kerja sama internasional untuk harmonisasi regulasi semakin diperkuat demi menciptakan pasar syariah yang terintegrasi secara global (Ismail & Hamzah, 2023).

Di sisi lain, pasar modal syariah juga menghadapi tantangan besar, seperti literasi keuangan syariah yang masih rendah, menyebabkan banyak calon investor belum memahami konsep investasi syariah dengan baik (Hassan & Kayed, 2023). Selain itu, perbedaan standar regulasi antarnegara menghambat integrasi global dan mempersulit investor lintas batas (Zulkarnain, 2023). Kurangnya inovasi dalam produk keuangan syariah dan minimnya integrasi fintech juga menjadi kendala utama (Farid & Basri, 2023; Ahmed & Usman, 2023). Infrastruktur pasar yang belum memadai, seperti keterbatasan jumlah perusahaan dalam indeks syariah serta akses informasi pasar yang kurang transparan, juga memperlambat pertumbuhan industri ini di beberapa negara.

Daftar Pustaka

- Ahmed, M., & Usman, R. (2023). *Fintech and Islamic Capital Markets: Challenges and Opportunities*. International Journal of Islamic Finance.
- Alam, N., Hassan, K., & Haque, M. (2023). *Islamic Capital Market and Sustainable Investment*. Springer.
- Antonio, M. S. (2021). *Islamic Capital Market Principles and Practices*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Ascarya. (2021). *The Role of Islamic Capital Market in Economic Development*. Bank Indonesia.
- CMA Saudi. (2023). *Saudi Capital Market Report*. Capital Market Authority Saudi Arabia.
- Farid, S., & Basri, M. (2023). *Innovations in Islamic Financial Instruments*. Oxford University Press.
- GCC. (2022). *Gulf Sukuk Market Report*. Gulf Cooperation Council.
- Hassan, R., & Kayed, R. (2023). *Financial Literacy and Islamic Capital Market Growth*. Journal of Islamic Banking and Finance.
- IDB. (2023). *Annual Report on Islamic Finance Growth*. Islamic Development Bank.

- IFSB. (2023). *Islamic Financial Services Industry Stability Report*. Islamic Financial Services Board.
- Ihsan, A. (2022). *Kelembagaan dan kebijakan pembangunan dalam Islam*. ResearchGate.
- Ismail, A., & Hamzah, N. (2023). *Cross-Border Islamic Capital Market Integration*. Emerald Publishing.
- Kassim, S., Shamsuddin, M., & Rahman, Z. (2023). *Islamic ESG Investments: Trends and Prospects*. Cambridge University Press.
- Moleong, L. J. (2017). *Metodologi Penelitian Kualitatif* (Edisi Revisi). Bandung: PT Remaja Rosdakarya.
- Nawawi, T., & Fauzi, L. (2023). *Young Investors and Islamic Financial Markets*. Taylor & Francis.
- OJK. (2023). *Laporan Pasar Modal Syariah Indonesia*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Rahim, N., Said, F., & Mohamad, H. (2023). *Digital Transformation in Islamic Capital Markets*. Wiley.
- Rahman, M., & Aziz, Z. (2023). *Historical Development of Islamic Capital Markets in Malaysia*. Routledge.
- Rahmi, R. A., Supriyanto, T., & Nugrahaeni, S. (2022). Analisis Faktor Pengaruh Minat Berinvestasi Generasi Z Pada Reksadana Syariah. *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 8(1), 1–13.
- SC Malaysia. (2022). *Annual Report on Malaysian Capital Market*. Securities Commission Malaysia.
- Securities Commission Malaysia. (2023). *Annual Report 2023*.
- Shihab, M. Q. (2005). *Tafsir Al-Misbah: Pesan, Kesan, dan Keserasian Al-Qur'an* (Vol. 5). Jakarta: Lentera Hati.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Yusanto, Y. (2019). Ragam pendekatan penelitian kualitatif. *Journal of Scientific Communication (JSC)*, 1(1), 1–13.
- Zulkarnain, A. (2023). *Regulatory Frameworks in Islamic Finance: A Comparative Study*. Palgrave Macmillan.