

SAHAM SYARIAH: AKAD-AKAD SAHAM SYARIAH DAN PRAKTIKNYA DI NEGARA INDONESIA & QATAR

Ratih Silviany¹, Annisa Fitri Awaliyah², Agung Anantha³, Wan Shalah Sabila⁴, Maryam Batubara⁵

¹ Universitas Islam Negeri Sumatera Utara; ратиhsilviany0@gmail.com

² Universitas Islam Negeri Sumatera Utara; annisafitri132000@gmail.com

³ Universitas Islam Negeri Sumatera Utara; agunganantha243@gmail.com

⁴ Universitas Islam Negeri Sumatera Utara; shalahsabilah01@gmail.com

⁵ Universitas Islam Negeri Sumatera Utara; Maryam.batubara@uinsu.ac.id

Keywords:

Sharia Stocks;
Contracts;
Indonesia; Qatar.

Abstract

Sharia-compliant stocks represent a rapidly growing investment instrument in line with increasing awareness of Islamic economic principles. Unlike conventional stocks, Sharia stocks are based on specific Islamic contracts (akad) such as musyarakah and mudharabah, ensuring transactions comply with Sharia law. This paper aims to explore the types of Sharia contracts applied in equity investment and compare their practical implementation in two distinct Islamic financial environments: Indonesia and Qatar. Using a normative-comparative approach and literature review methodology, this study examines the regulatory frameworks, fatwas, and institutional structures governing Sharia capital markets in both countries. The findings reveal that while both nations uphold the foundational principles of Islamic finance prohibiting *riba* (interest), *gharar* (excessive uncertainty), and *maysir* (speculation) they differ significantly in the operationalization of Sharia compliance. Indonesia relies heavily on the Fatwa of the National Sharia Council (DSN-MUI) and supervision by the Financial Services Authority (OJK), whereas Qatar applies standards from AAOIFI and localized Sharia boards. This study contributes to the growing discourse on Sharia capital market harmonization and provides insights for policymakers to enhance Sharia equity frameworks that align with *maqasid al-shariah*.

Kata kunci:

Saham Syariah;
Akad; Indonesia;
Qatar.

Diajukan :
September 2025

Diterima : Oktober
2025

Diterbitkan :
Oktober 2025

Abstrak

Saham syariah merupakan instrumen investasi yang berlandaskan prinsip-prinsip Islam, seperti larangan *riba*, *gharar*, dan *maisir*. Berbeda dengan saham konvensional, saham syariah menggunakan akad-akad tertentu seperti *musyarakah* dan *mudharabah* untuk menjamin kehalalan transaksi. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi jenis-jenis akad dalam saham syariah serta menganalisis praktik dan regulasinya di Indonesia dan Qatar. Metode yang digunakan adalah studi literatur dengan pendekatan normatif-komparatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kedua negara menerapkan prinsip syariah dalam pasar modalnya, namun terdapat perbedaan signifikan dalam mekanisme pengawasan, kriteria screening saham, serta lembaga otoritas yang berwenang. Indonesia mengacu pada fatwa DSN-MUI dan regulasi dari OJK, sementara Qatar menerapkan standar AAOIFI dan diawasi oleh dewan syariah internal masing-masing lembaga keuangan. Kajian ini memberikan kontribusi terhadap pemahaman yang lebih mendalam mengenai dinamika saham syariah dan dapat menjadi referensi bagi pengembangan pasar modal syariah yang sesuai dengan *maqasid al-shariah*.

Corresponding Author:

Ratih Silviany

Universitas Islam Negeri Sumatera Utara; ratihsilviany0@gmail.com

PENDAHULUAN

Industri keuangan syariah global terus menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, seiring meningkatnya kesadaran masyarakat Muslim akan pentingnya bertransaksi dan berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Salah satu instrumen yang semakin dilirik adalah saham syariah (Anggraini, Melyn, 2024). Tidak hanya menjadi alternatif investasi bagi umat Muslim, saham syariah kini juga diminati oleh investor non-Muslim karena dinilai lebih etis, transparan, dan stabil. Instrumen ini menghindari unsur-unsur yang dilarang dalam Islam, seperti riba (bunga), gharar (ketidakpastian), dan maisir (judi), sehingga memberikan jaminan kehalalan dan keadilan dalam aktivitas pasar modal (Anwar, 2020), saham syariah telah memberikan kontribusi yang cukup signifikan dalam membentuk portofolio investasi yang halal dan stabil, khususnya bagi investor Muslim domestik. Dalam konteks global, lembaga seperti *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) berperan penting dalam menetapkan standar syariah yang menjadi rujukan di banyak negara, menciptakan konvergensi antara prinsip syariah dan praktik pasar modal modern.

Di Indonesia, perkembangan saham syariah menunjukkan tren yang positif. Kehadiran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Daftar Efek Syariah (DES) menjadi wujud nyata komitmen regulator dalam memfasilitasi perkembangan pasar modal yang sesuai dengan nilai-nilai Islam (Fauziyah, 2012). Menurut (Sudarsono, 2018) saham syariah telah memberikan kontribusi yang cukup signifikan dalam membentuk portofolio investasi yang halal dan stabil, terutama bagi investor domestik yang memiliki preferensi syariah. Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga menunjukkan bahwa jumlah emiten syariah terus meningkat dari tahun ke tahun, diiringi dengan kenaikan jumlah investor ritel yang tertarik pada saham-saham yang dinyatakan sesuai syariah.

Namun, di balik perkembangan tersebut, terdapat tantangan besar yang perlu disorot, terutama terkait pemahaman terhadap akad-akad syariah yang menjadi dasar transaksi dan struktur kepemilikan dalam saham syariah. Akad seperti musyarakah (kerjasama modal) dan mudharabah (kemitraan bagi hasil) bukan hanya menjadi ciri khas utama pembeda saham syariah dari saham konvensional, melainkan juga menjadi elemen kunci dalam menjaga kepatuhan syariah (*sharia compliance*). Penelitian oleh (Aulia, R., & Latief, 2020) menggarisbawahi bahwa masih banyak pelaku pasar, baik investor maupun emiten, yang memiliki pemahaman minim terhadap akad-akad syariah ini. Ketidaktahuan ini berisiko menciptakan praktik yang menyimpang dari prinsip dasar Islam, bahkan berpotensi menggerus kepercayaan publik terhadap pasar modal syariah itu sendiri. Dengan demikian, literasi akad syariah menjadi aspek yang sangat penting untuk dikaji dan diperkuat.

Fenomena ini semakin relevan ketika ditinjau dalam konteks global, khususnya dengan membandingkan dua negara yang memiliki komitmen kuat dalam membangun ekosistem investasi syariah, yakni Indonesia dan Qatar. Indonesia, dengan jumlah penduduk Muslim terbesar di dunia, memiliki potensi besar dalam pengembangan ekonomi syariah. Pemerintah Indonesia telah meluncurkan berbagai kebijakan strategis, seperti Masterplan Ekonomi Syariah Indonesia 2019–2024, guna mendorong inklusi dan pertumbuhan sektor-sektor ekonomi syariah, termasuk pasar modal. Sementara itu, Qatar menempati posisi penting sebagai pusat keuangan Islam di kawasan Timur Tengah. Negara ini dikenal proaktif dalam penerapan standar internasional seperti AAOIFI dan telah mengembangkan ekosistem keuangan syariah yang solid melalui berbagai lembaga keuangan Islam yang kompetitif dan kredibel.

Penelitian oleh (Wati et al., 2023) menunjukkan bahwa kedua negara tersebut merepresentasikan dua pendekatan berbeda dalam pengembangan pasar modal syariah—Indonesia lebih menekankan pada inklusivitas dan literasi masyarakat, sedangkan Qatar lebih menekankan pada regulasi ketat dan infrastruktur institusional. Akan tetapi, hingga saat ini, studi komparatif yang mendalam antara pendekatan kedua negara dalam menerapkan prinsip syariah dalam pasar modal, khususnya dari aspek pemahaman dan penggunaan akad syariah dalam struktur saham syariah, masih sangat terbatas. Kebanyakan penelitian lebih banyak berfokus pada analisis performa keuangan saham syariah atau pengaruh variabel makro terhadap pergerakan indeks syariah. Padahal, pemahaman atas dimensi akad syariah memiliki nilai strategis yang tidak hanya relevan dari sisi normatif, tetapi juga penting dalam mengukur kedalaman sharia compliance secara praktis.

Gap riset yang signifikan ini membuka ruang bagi kajian yang tidak hanya mengkaji perkembangan saham syariah dari sisi ekonomi dan teknis, tetapi juga dari sisi substansi fikih muamalah, khususnya terkait implementasi akad. Pemahaman tentang bagaimana akad musyarakah dan mudharabah diterapkan dalam kerangka saham syariah di kedua negara tersebut—dan bagaimana tingkat pemahaman pelaku pasar terhadap akad tersebut—masih jarang dibahas secara empiris. Hal ini penting karena keberhasilan pasar modal syariah tidak hanya ditentukan oleh performa indeks dan jumlah emiten, tetapi juga oleh kesesuaian praktik bisnis terhadap maqāṣid al-sharī'ah (tujuan-tujuan utama syariah), yang meliputi perlindungan terhadap agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta.

Oleh karena itu, novelty dari penelitian ini terletak pada upaya untuk mengisi kekosongan literatur terkait perbandingan pemahaman dan penerapan akad syariah dalam saham syariah Indonesia, sebagai dua representasi penting dalam peta keuangan Islam global. Kajian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi regulator, akademisi, maupun pelaku pasar dalam menyusun strategi literasi dan kebijakan syariah yang lebih kontekstual dan aplikatif. Dengan menyoroti peran akad dalam membentuk struktur dan praktik saham syariah, penelitian ini akan memperkuat fondasi konseptual dan operasional dalam membangun pasar modal yang tidak hanya halal secara normatif, tetapi juga adil dan berkelanjutan secara ekonomi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan normatif-komparatif dengan metode studi literatur sebagai landasan utama (Ramdhan, 2021). Pendekatan normatif digunakan untuk menelaah teori-teori dan prinsip-prinsip syariah yang relevan terhadap praktik saham syariah, khususnya akad-akad seperti *musyarakah* dan *mudharabah* dalam konteks pasar modal. Sedangkan pendekatan komparatif digunakan untuk membandingkan implementasi saham syariah di dua negara, yaitu Indonesia dan Qatar, yang memiliki karakteristik regulasi dan pendekatan kelembagaan yang berbeda. Data dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai sumber sekunder seperti jurnal ilmiah, fatwa DSN-MUI, standar AAOIFI, laporan otoritas pasar modal, regulasi OJK, serta publikasi resmi dari lembaga keuangan syariah di kedua negara. Analisis dilakukan dengan membandingkan kerangka regulasi, mekanisme akad, proses screening saham syariah, serta peran institusi pengawas dalam memastikan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah (Nasution, 2017). Metode ini dipilih untuk memperoleh pemahaman menyeluruh mengenai kesesuaian praktik saham syariah dengan maqāṣid al-sharī'ah serta untuk mengidentifikasi perbedaan pendekatan yang diterapkan Indonesia dan Qatar dalam membangun ekosistem pasar modal syariah yang berkelanjutan dan berorientasi pada prinsip Islam.

PEMBAHASAN

Praktik Saham di Indonesia

Di Indonesia, regulasi saham syariah dibentuk atas landasan fatwa DSN-MUI, terutama Fatwa No. 135/DSN-MUI/V/2020 yang secara spesifik menetapkan kriteria halal atas saham perusahaan. Selain itu, terdapat sekitar 15 fatwa pasar modal syariah sejak 2001, termasuk pedoman penerbitan efek syariah dan penetapan prinsip akad. Studi oleh Lutfiyah dkk. (2022) menunjukkan bahwa implementasi fatwa DSN-MUI berjalan efektif melalui koordinasi OJK-IDK, mendukung inklusi keuangan syariah dan meningkatkan kepercayaan publik terhadap saham syariah.

Proses *screening* dilakukan dalam dua tahap: kualitatif (jenis usaha) dan kuantitatif (rasio keuangan). Tahap kualitatif memastikan perusahaan tidak bergerak di sektor haram, seperti perjudian dan riba, sedangkan kuantitatif mengevaluasi kewajaran struktur keuangan (Hermuningsih, S., Yuniati, H., & Mujino, 2017)

Rasio kuantitatif umum mencakup batas utang berbasis bunga dan pendapatan non-halal. Misalnya, penelitian (Bimantara A, Nadhiroh, 2021) menggunakan prinsip fiqh masalah murshalah dalam Saham dan Obligasi Syariah dalam Menghadapi Masa Pandemi dengan Metode SWOT, membuktikan screening sesuai syariah. Selain itu, (Muhammad Feri Oktadistira. Maryam Batubara, 2023) mengungkapkan bahwa praktik screening rutin kuantitatif dan kualitatif menjadi syarat utama masuk indeks syariah.

BEI memfasilitasi pasar modal syariah melalui penyusunan Daftar Efek Syariah (DES) yang diperbarui tiap enam bulan berdasarkan hasil screening. IDX juga menyediakan indeks syariah seperti JII dan ISSI untuk mempermudah investor mengenali saham halal. Penelitian (Bravely, 2023) menyoroti hubungan ISSI dengan variabel makroekonomi, mencatat dampak signifikan inflasi dan nilai tukar terhadap

indeks ini. Sebaliknya, studi oleh (Rahman, 2018) menemukan korelasi negatif antara ISSI dan pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek. Secara keseluruhan, ISSI berperan penting sebagai barometer kesehatan pasar modal syariah.

Selain sebagai acuan investasi syariah, ISSI juga mendorong terciptanya portofolio halal yang kompetitif di pasar modal Indonesia. Melalui penyusunan indeks ini, BEI tidak hanya menampilkan performa saham-saham syariah, tetapi juga memperkuat citra pasar modal Indonesia sebagai inklusif dan sesuai dengan prinsip Islam. Menurut (Alimin et al., 2023), kehadiran ISSI mendorong investor institusional, seperti reksa dana syariah, untuk lebih aktif dalam mengembangkan produk berbasis saham syariah karena tersedia tolok ukur performa yang jelas dan terpercaya. Hal ini berdampak positif pada likuiditas dan volume transaksi saham-saham syariah di BEI, serta membuka peluang kerja sama dengan sektor keuangan syariah global.

Implementasi akad syariah di pasar modal melibatkan kesepakatan transaksi berbasis *bai' al-musawamah* atau akad jual beli standar syariah. Studi kasus Galeri Investasi BEI (Herlina, M. S. T., & Latief, 2020) menunjukkan bahwa praktek jual beli saham syariah dilakukan sesuai hukum Islam, termasuk penggunaan akad *musawamah* untuk melindungi hak investor. Selain itu, (Fauzi Arif Lubis, Nurwani, 2023) mencatat bahwa kegiatan edukasi dan pelatihan penting bagi investor milenial agar memahami akad syariah secara benar. Lebih lanjut, implementasi akad juga terlihat di emiten yang menyediakan laporan transparan melalui penggunaan POJK 53/2015 dan POJK 35/2017, yang mensyaratkan pengungkapan struktur akad dan pendapatan syariah.

Pada level emiten, implementasi akad syariah diwujudkan melalui struktur perusahaan dan laporan keuangan yang sesuai Fatwa DSN-MUI dan POJK terkait pasar modal syariah. Emiten dengan efek syariah wajib menyertakan informasi struktur akad, serta pendapatan dan beban yang terkait kegiatan halal dan non-halal. Studi oleh (Triuspitorini, 2021) menemukan bahwa sebagian besar emiten syariah sudah memuat pengungkapan akad jual beli (*bai' al-musawamah*) dalam laporan tahunan mereka, namun masih terdapat kekurangan dalam transparansi terkait proporsi pendapatan non-halal dan rasio utang berbasis bunga (ana Setiawan, n.d.) Kondisi ini menandakan bahwa, meskipun kerangka regulasi sudah mapan, masih diperlukan peningkatan pada aspek pelaporan dan pengawasan.

Dari sisi investor, pemahaman terhadap akad sangat penting untuk memastikan bahwa transaksi yang dijalankan benar-benar sesuai prinsip syariah. Mekanisme seperti SOTS (Syariah Online Trading System) telah diterapkan di beberapa sekuritas Indonesia, melarang fitur seperti margin trading dan short selling yang bertentangan dengan fatwa DSN-MUI. Namun praktik seperti pump and dump dan cornering masih menjadi tantangan, karena pasar sekunder belum sepenuhnya terpantau dengan efektif. Studi di IDX Kalimantan Selatan menemukan bahwa beberapa investor terjerat spekulasi lama sebelum faktanya terungkap, menyoroti perlunya literasi syariah yang lebih intensif, terutama dalam memahami akad *bai' al-musawamah* dan potensi *gharar* dalam trading saham.

Sebuah penelitian lapangan di IDX (Kamilia & Martini, 2023) mengungkapkan bahwa meskipun transaksi trading saham syariah dijalankan melalui SOTS, praktik seperti fake demand, pump and dump, dan cornering masih terjadi, menyebabkan ketidaksesuaian dengan prinsip keadilan dan transparansi syariah. Salah satu investor yang diwawancarai menyatakan: *"Beberapa transaksi terjadi karena informasi yang tidak lengkap, dan akhirnya asumsi naik turun harga justru jadi kesempatan spekulatif."* Hal ini menunjukkan bahwa kepatuhan teknis terhadap sistem saja tidak cukup; edukasi mendalam tentang akad dan pengawasan untuk mencegah gharar dan maisir sangat dibutuhkan. Kerjasama antara BEI, OJK, dan lembaga akademik lokal seperti IAIN/IAIN Kediri diperlukan untuk memantau dan menggandakan capaian literasi pasar modal syariah di kalangan investor regional.

Praktik Saham di Qatar

Kerangka keuangan syariah di Qatar dibangun atas otoritas dua institusi utama: *Qatar Financial Centre Regulatory Authority* (QFCRA) dan *Qatar Central Bank* (QCB). QFCRA mengawasi lembaga keuangan yang berada di dalam Qatar Financial Centre (QFC), termasuk penerapan hukum korporasi dan regulasi fiskal syariah; sedangkan QCB mengawasi kebijakan moneter, perbankan, dan inklusi keuangan secara nasional. Sebagai contoh, QFCRA menetapkan standar pengawasan syariah sesuai AAOIFI dan memfasilitasi mekanisme sertifikasi produk syariah dengan membentuk Shariah Supervisory Boards (SSBs) di setiap lembaga finansial yang beroperasi di QFC (Diener & Spacek, 2021). QCB, bersama QFCRA, juga mendukung pengembangan pasar modal syariah melalui kebijakan inklusif dan penguatan posisi Qatar dalam keuangan syariah global.

Di Qatar, standar syariah untuk instrumen pasar modal mengacu pada AAOIFI dan kriteria Shariah Board internal setiap lembaga keuangan. AAOIFI menetapkan pedoman komprehensif terkait pengawasan akad, blantika pelaporan, screening rasio keuangan, dan kebijakan distribusi laba/non-halal. Lembaga seperti Masraf Al Rayan dan Qatar Islamic Bank (QIB) mempraktikkan standar ini secara ketat melalui Shariah Board internal mereka, yang bersifat independen dengan anggota para ahli fiqh muamalah. Salah satu implementasi nyata adalah pembaruan kuartalan QE Al Rayan Islamic Index (QERI) oleh Qatar Stock Exchange, berdasarkan fatwa SSB dengan pertimbangan rasio utang dan income cleansing sesuai AAOIFI.

Qatar Stock Exchange menyediakan indeks syariah bernama QE Al Rayan Islamic Index (QERI), diluncurkan pada Januari 2013 dan menjadi salah satu indeks syariah terbesar di kawasan GCC. QERI terdiri dari sekitar 25 saham yang memperhatikan ukuran pasar, free float, likuiditas, dan kepatuhan syariah. Selain itu, terdapat ETF dan reksa dana syariah, seperti Masraf Al Rayan ETF, yang memungkinkan investor global mengakses saham syariah Qatar melalui platform internasional. Cara ini mendukung pendalaman pasar syariah melalui produk likuid dan standar internasional, serta mendatangkan investor asing.

Selain QE Al Rayan Islamic Index (QERI), Qatar Stock Exchange (QSE) juga menyediakan infrastruktur untuk produk-produk pasar modal syariah lainnya seperti *Exchange Traded Fund* (ETF) dan Sukuk yang mengikuti prinsip syariah. Produk unggulan seperti *Al Rayan Qatar* ETF menjadi pionir dalam ETF syariah pertama di Qatar, yang secara aktif diperdagangkan dan mencerminkan saham-saham syariah paling likuid di pasar. ETF ini dikelola berdasarkan prinsip syariah dengan pengawasan dewan pengawas syariah dan menggunakan metodologi yang disesuaikan dengan standar AAOIFI. Keberadaan instrumen ini menunjukkan komitmen QSE terhadap diversifikasi produk syariah yang tidak hanya berbasis saham, tetapi juga memungkinkan partisipasi pasar global melalui produk yang dapat diperdagangkan lintas bursa. Menurut laporan Qatar Financial Centre (2023), pertumbuhan volume transaksi pada instrumen syariah menunjukkan tren positif pasca pandemi COVID-19, menandakan adanya kepercayaan dari investor ritel dan institusi terhadap stabilitas serta keberlanjutan pasar modal syariah Qatar.

Mekanisme akad dan *screening* di Qatar cenderung lebih ketat dan global dibanding Indonesia. Dalam hal *screening*, Qatar menggunakan batasan seperti total debt $\leq 33\%$ dari *market cap*, *cash/debit-liquidity* $\leq 70\%$, dan *income* non-halal $\leq 5\%$ sebagaimana AAOIFI mensyaratkan. Mekanisme akad juga lebih kompleks, karena melibatkan SSB yang memberikan fatwa mengikat dan melakukan audit syariah berkala serta zakat internal dan pembersihan dana non-halal. Perbedaan ini mencerminkan filosofi: Qatar berorientasi standar global dan akademik sitaan internasional, sedangkan Indonesia lebih adaptif dengan konteks domestik dan regulasi lokal meskipun keduanya tetap menjunjung *maqasid al-shariah*.

Perbedaan mekanisme akad dan *screening* antara Qatar dan Indonesia mencerminkan pendekatan struktural dan orientasi pasar yang berbeda. Di Qatar, proses *screening* saham syariah sangat terstandarisasi secara internasional, mengikuti secara ketat parameter dari AAOIFI, termasuk ketentuan rasio keuangan seperti total utang tidak lebih dari 33%, serta batas maksimum pendapatan non-halal sebesar 5% dari total pendapatan. Selain itu, proses pembersihan (*cleansing*) pendapatan non-halal dilakukan secara periodik dan diaudit oleh Dewan Pengawas Syariah (Shariah Supervisory Board) yang independen. Sedangkan di Indonesia, meskipun proses *screening* juga mengikuti dua tahap kualitatif (jenis usaha) dan kuantitatif (rasio keuangan) batas-batas rasio masih lebih fleksibel, seperti total utang berbasis bunga tidak lebih dari 45%. Di sisi akad, Qatar menekankan pentingnya struktur kontrak syariah yang terdokumentasi secara hukum dan diaudit secara reguler, sementara Indonesia cenderung mengedepankan prinsip transparansi dan literasi publik dalam implementasi akad, meski belum sepenuhnya disertai pengawasan ketat terhadap detail operasional akad oleh otoritas syariah independen. Hal ini menjadikan sistem Qatar lebih sentralistik dan berbasis standar global, sedangkan Indonesia lebih dinamis dan berbasis pendekatan lokal.

Analisis Perbandingan: Indonesia & Qatar

Baik Indonesia maupun Qatar mendasarkan pasar modal syariah pada prinsip utama ekonomi Islam larangan *riba* (bunga), *gharar* (ketidakpastian berlebih), dan *maisir* (spekulasi). Kedua negara memastikan bahwa instrumen syariah menolak bentuk spekulasi yang tidak adil dan transaksi dengan ketidakpastian berlebihan, selaras dengan QS. al-Baqarah: 275 dan hadis terkait larangan *gharar* dan *maisir*.

Studi oleh (Kasman, 2023) menunjukkan implementasi prinsip MAGHRIB (*maisir, gharar, haram, riba, dan bathil*) dalam pengawasan emiten di BEI, sementara penelitian oleh Al-Furqon (2024) menegaskan keseragaman prinsip atas instrumen syariah di negara-negara GCC, termasuk Qatar (Kamilia & Martini, 2023).

Kedua negara sama-sama menggunakan akad musyarakah dan mudharabah sebagai basis hubungan investor-emiten dan lembaga keuangan. Musyawarah dan dialog dalam akad ini menjamin partisipasi modal dan manajemen bersama, sedangkan bagi hasil dalam mudharabah menekankan risiko bersama menurut kesepakatan awal. Studi komparatif oleh (Mahareza, 2022) menemukan bahwa fatwa DSN-MUI dan AAOIFI saling melengkapi, sehingga akad mudharabah dapat diadopsi lintas yurisdiksi tanpa kontradiksi. Implementasi akad-akad ini mencerminkan tujuan bersama: memfasilitasi perdagangan modal yang adil dan produktif.

Indonesia mengandalkan DSN-MUI sebagai lembaga tunggal penyusun fatwa syariah berdasarkan konteks lokal dan kebutuhan nasional, sementara Qatar mengandalkan Shariah Supervisory Boards (SSB) yang berlandaskan AAOIFI dan ditetapkan di masing-masing institusi keuangan. Studi oleh (Anwar, 2020) menunjukkan perbedaan pendekatan terkait akad *kafalah* dan *ijarah*, di mana DSN-MUI lebih pragmatis dan fleksibel, sedangkan AAOIFI lebih berhati-hati dan cenderung memprioritaskan kehati-hatian (*ihtiyāth*). Hal ini mencerminkan peran berbeda: DSN-MUI bersifat nasional, sedangkan SSB-AAOIFI bersifat global dan independen, yang berdampak pada konsistensi dan penerapan di masing-masing negara.

Proses *screening* saham syariah di Indonesia memperbolehkan rasio utang berbasis bunga hingga 45% dari total aset dan pendapatan non halal tidak melebihi 10%. Sebaliknya, Qatar mengadopsi AAOIFI menerapkan batasan lebih ketat yakni utang $\leq 33\%$ dan pendapatan non-halal maksimal 5% dari total pendapatan, ditambah proses *cleansing* wajib sebelum laporan keuangan diterbitkan. Pendekatan yang lebih konservatif di Qatar menunjukkan orientasi pasar yang lebih berhati-hati dalam menjaga kesucian syariah.

Indonesia telah membangun fondasi pasar modal syariah melalui DSN-MUI, OJK, dan IDX, lengkap dengan daftar efek syariah, indeks syariah (JII, ISSI), dan sistem SOTS. Infrastruktur ini didukung pula oleh literasi publik dan pelatihan investor lokal. Qatar, di sisi lain, memiliki pendekatan lebih internasional melalui QFCRA dan QCB, dengan dukungan struktural di QFC yang memberi insentif fiskal dan legal untuk lembaga syariah; ditambah akses ke investor global melalui instrumen seperti QERI dan ETF syariah. Infrastruktur ini memperlihatkan ekosistem yang lebih matang dan tersentralisasi di Qatar terhadap aspek globalisasi keuangan syariah.

KESIMPULAN

Hasil analisis komparatif antara Indonesia dan Qatar menunjukkan bahwa kedua negara memiliki komitmen kuat dalam mengembangkan pasar saham syariah berbasis prinsip Islam, terutama dalam menghindari unsur riba, gharar, dan maisir. Baik Indonesia maupun Qatar telah mengadopsi akad-akad syariah seperti musyarakah dan mudharabah dalam struktur transaksi pasar modal mereka. Namun, terdapat perbedaan mendasar dalam pendekatan regulasi dan infrastruktur. Indonesia cenderung menggunakan pendekatan domestik melalui otoritas tunggal seperti DSN-MUI dan OJK, dengan regulasi yang adaptif terhadap konteks nasional. Sementara itu, Qatar mengandalkan Syariah Supervisory Boards (SSB) yang berstandar internasional dan mengacu langsung pada AAOIFI, menciptakan sistem yang lebih terpusat dan ketat dalam proses screening dan implementasi syariah.

Tantangan utama yang dihadapi Indonesia adalah memperkuat pengawasan dan pelaporan syariah yang lebih transparan, serta meningkatkan literasi syariah di kalangan investor. Di sisi lain, Qatar menghadapi tantangan dalam menjangkau partisipasi investor ritel dan menjaga fleksibilitas terhadap dinamika pasar global. Namun demikian, keduanya memiliki peluang besar untuk memperluas cakupan saham syariah melalui inovasi instrumen, integrasi teknologi (seperti SOTS dan digital shariah advisory), serta kerja sama lintas negara dalam harmonisasi standar. Jika Indonesia mampu meningkatkan kualitas audit syariah dan pengawasan emiten, serta Qatar membuka ruang kolaborasi lebih luas dengan pasar modal negara mayoritas Muslim lainnya, maka keduanya dapat berperan sebagai pionir dalam arsitektur keuangan Islam global.

DAFTAR PUSTAKA

- Alimin, A., Lestari, D. S., & Amaro, S. (2023). Analisis Penilaian Harga Saham PT. Bank Syariah Indonesia Tbk Berdasarkan Analisis Teknikal. *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam*, 2(02), 17–26. <https://doi.org/10.34001/jrei.v2i02.637>
- Anggraini, Melyn, E. S. (2024). Analisis Penerapan Akuntansi Lingkungan Syariah Dan Peranannya Dalam Pengelolaan Dana Zakat, Infaq, Dan Sedekah Dalam Perspektif Islam. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 2(12), 491–505.
- Anwar, S. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2014-2018. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 6(1), 7–14.
- Aulia, R., & Latief, A. (2020). Pengaruh Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Borneo Student Research*, 1(3), 2140–2150.
- Bimantara A, Nadhiroh, K. (2021). Strategi Peningkatan Daya Saing Saham dan Obligasi Syariah dalam Menghadapi Masa Pandemi dengan Metode SWOT. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1835–1844.
- Bravely, I. (2023). Analisis Pergerakan Harga Saham Setelah Layanan Terhenti (Studi Kasus PT Bank Syariah Indonesia Tbk.). *Jurnal Mirai Management*, 8(1), 231–236. <https://www.journal.stieamkop.ac.id/index.php/mirai/article/view/4561>

- Diener, F., & Spacek, M. (2021). Digital transformation in banking: A managerial perspective on barriers to change. *Sustainability (Switzerland)*, 13(4), 1–26. <https://doi.org/10.3390/su13042032>
- Fauzi Arif Lubis, Nurwani, dan M. H. (2023). Pengaruh Tingkat Profitabilitas Terhadap Harga Saham Bank Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Econetica*, 5(1), 161–170.
- Fauziyah, R. (2012). Pemikiran Yusuf Qardhawi Mengenai Zakat Saham Dan Obligasi. *Jurisdictie*. <https://doi.org/10.18860/j.v0i0.1734>
- Herlina, M. S. T., & Latief, A. (2020). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Borneo Student Research*, 1(3), 1501–1511.
- Hermuningsih, S., Yuniati, H., & Mujino, M. (2017). Apakah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSO) Memediasi Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham Syariah ? *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 4(2), 185–199.
- Kamilia, U., & Martini, T. (2023). Implementasi Green Accounting dan Profitabilitas pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang Tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 5(2), 214. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v5i2.16753>
- Kasman, F. R. (2023). Inovasi Keuangan Digital Mobile Banking Syariah Terhadap Perkembangan Bank Syariah Sharia Mobile Banking Digital Financial Innovation Towards The Development Of Islamic Banks. *Islamic Economics and Business Journal*, 5(2), 1–19.
- Mahareza, A. E. (2022). *Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham Dan Return Saham Syariah*.
- Muhammad Feri Oktadistira. Maryam Batubara, M. L. I. N. (2023). Pengaruh Pengambilan Keputusan Investasi Dan Kelayakan Investasi Saham Pada Perbankan Syariah Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Dan Sosial (EMBISS)*, 3(3), 253–258.
- Nasution, D. A. F. (2017). Metode Penelitian Kualitatif. In *Экономика Региона*.
- Rahman, R. (2018). *Analisis Indeks saham syariah masih stagnan di 2018*. Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/analisis-indeks-saham-syariah-masih-stagnan-di-2018>
- Ramdhan, M. (2021). *Metode penelitian*. Cipta Media Nusantara.
- Sudarsono, H. (2018). Indikator Makroekonomi dan Pengaruhnya Terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 8(2), 115–132.
- Tripuspitorini, F. A. (2021). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI-Rate terhadap Harga Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Maps (Manajemen Perbankan Syariah)*, 4(2), 112–121.
- Wati, Y., Sugianto, & Harahap, M. I. (2023). Determinan Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Simki Economic*, 6(2), 351. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.95>