

## **Penerapan al-Qawā'id al-Fiqhiyyah al-Iqtishādiyyah dalam Transaksi Saham Syariah: Analisis Kaidah al-Ghunm bi al-Ghurm di Pasar Modal Indonesia**

**Budi Purnomo, Hasan Bisri, Ayi Yunus**

Program Studi Hukum Islam, Konsentrasi Ekonomi Syariah

UIN Sunan Gunung Djati Bandung, Indonesia

bpurnomo9525@gmail.com, hasanbisri@uinsgd.ac.id, aiyiyunus@uinsgd.ac.id

### **ABSTRACT**

*The principles of al-Qawā'id al-Fiqhiyyah al-Iqtishādiyyah serve as a fundamental normative framework for assessing the Sharia compliance of contemporary financial transactions, including Islamic stock trading in the capital market. Among these principles, the rule of al-ghunm bi al-ghurm—which asserts that profit is only legitimate when accompanied by risk—plays a central role in distinguishing Sharia-compliant investment from prohibited speculative practices. This article aims to analyze the challenges and solutions in implementing the al-ghunm bi al-ghurm principle in Islamic stock transactions within the Indonesian Sharia capital market. Employing a qualitative research method based on a literature review, this study examines classical and contemporary fiqh doctrines, DSN-MUI fatwas, and relevant capital market regulations. The findings reveal several key challenges, including low risk literacy among Sharia investors, the emergence of expectations for risk-free returns, speculative trading behavior, and the development of digital investment products that potentially undermine genuine risk-sharing mechanisms. To address these issues, the article proposes strengthening Sharia-based risk education, enhancing risk disclosure and transparency, reaffirming the prohibition of profit guarantees, and improving Sharia screening mechanisms for listed companies. This study underscores the importance of al-ghunm bi al-ghurm as both a normative and practical foundation for fostering a fair, resilient, and sustainable Sharia capital market in Indonesia.*

**Keywords:** *al-Qawā'id al-Fiqhiyyah al-Iqtishādiyyah; al-ghunm bi al-ghurm; Islamic stocks; Sharia capital market; investment risk.*

### **ABSTRAK**

Prinsip-prinsip al-Qawā'id al-Fiqhiyyah al-Iqtishādiyyah berfungsi sebagai kerangka normatif fundamental untuk menilai kepatuhan Syariah dalam transaksi keuangan kontemporer, termasuk perdagangan saham Islami di pasar modal. Di antara prinsip-prinsip tersebut, aturan al-ghunm bi al-ghurm—yang menegaskan bahwa keuntungan hanya sah jika disertai risiko—memainkan peran sentral dalam membedakan investasi yang sesuai Syariah dari praktik spekulatif yang dilarang. Artikel ini bertujuan untuk menganalisis tantangan dan solusi dalam menerapkan prinsip al-ghunm bi al-ghurm dalam transaksi saham Islami di pasar modal Syariah Indonesia. Dengan menggunakan metode penelitian kualitatif berdasarkan tinjauan pustaka, studi ini mengkaji doktrin fiqh klasik dan kontemporer, fatwa DSN-MUI, dan peraturan pasar modal yang relevan. Temuan menunjukkan beberapa tantangan utama, termasuk rendahnya literasi risiko di kalangan investor Syariah, munculnya ekspektasi pengembalian tanpa risiko, perilaku perdagangan spekulatif, dan pengembangan produk investasi digital yang berpotensi merusak mekanisme pembagian risiko yang sebenarnya.

Untuk mengatasi masalah-masalah ini, artikel ini mengusulkan penguatan pendidikan risiko berbasis Syariah, peningkatan pengungkapan dan transparansi risiko, penegasan kembali larangan jaminan keuntungan, dan peningkatan mekanisme penyangkutan Syariah untuk perusahaan yang terdaftar di bursa. Studi ini menggarisbawahi pentingnya al-ghunm bi al-ghurm sebagai landasan normatif dan praktis untuk mendorong pasar modal Syariah yang adil, tangguh, dan berkelanjutan di Indonesia.

**Kata kunci:** al-Qawā'id al-Fiqhiyyah al-Iqtishādiyyah; al-ghunm bi al-ghurm; saham Islam; pasar modal Syariah; risiko investasi.

## **PENDAHULUAN**

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan tren yang semakin signifikan seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Saham syariah menjadi salah satu instrumen yang paling diminati karena merepresentasikan kepemilikan riil terhadap perusahaan dan secara konseptual sejalan dengan akad syirkah dalam fiqh muamalah. Namun demikian, pertumbuhan kuantitatif tersebut belum sepenuhnya diiringi dengan pemahaman konseptual yang memadai mengenai prinsip-prinsip fiqh yang mendasari transaksi saham syariah, khususnya terkait relasi antara risiko dan keuntungan.

Dalam kerangka ekonomi Islam, al-Qawā'id al-Fiqhiyyah al-Iqtishādiyyah berfungsi sebagai prinsip normatif yang menjembatani ajaran fiqh klasik dengan praktik transaksi ekonomi kontemporer. Kaidah-kaidah ini tidak hanya berperan sebagai pedoman hukum abstrak, tetapi juga sebagai instrumen analitis untuk menilai keabsahan dan keadilan berbagai produk keuangan modern. Salah satu kaidah yang paling fundamental dalam konteks investasi adalah al-ghunm bi al-ghurm, yang menegaskan bahwa keuntungan hanya sah diperoleh apabila disertai dengan risiko. Kaidah ini menjadi pembeda utama antara investasi yang dibenarkan secara syariah dan praktik keuangan yang mengandung unsur riba, gharar, atau maysir.

Meskipun kaidah al-ghunm bi al-ghurm telah menjadi rujukan utama dalam fatwa dan regulasi pasar modal syariah, penerapannya dalam praktik transaksi saham masih menghadapi berbagai problem. Fenomena rendahnya literasi risiko di kalangan investor syariah, munculnya ekspektasi keuntungan tanpa risiko, serta berkembangnya praktik spekulatif dan produk investasi digital yang menjanjikan imbal hasil tertentu menunjukkan adanya kesenjangan antara idealitas prinsip fiqh dan realitas operasional pasar modal. Kondisi ini berpotensi mengaburkan substansi akad syirkah yang menjadi dasar kepemilikan saham syariah.

Sejumlah penelitian terdahulu telah membahas saham syariah dari perspektif regulasi, kinerja, dan kepatuhan syariah. Namun, kajian yang secara spesifik menempatkan al-ghunm bi al-ghurm sebagai fokus utama analisis dalam kerangka al-Qawā'id al-Fiqhiyyah al-Iqtishādiyyah masih relatif terbatas. Sebagian studi cenderung menekankan aspek normatif tanpa mengaitkannya secara mendalam dengan problem aktual dan dinamika praktik pasar modal syariah di Indonesia. Oleh

karena itu, diperlukan penelitian yang tidak hanya menjelaskan kaidah secara teoritis, tetapi juga mengkaji tantangan implementatif serta menawarkan solusi yang relevan dan aplikatif.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis problem dan solusi penerapan kaidah al-ghunm bi al-ghurm dalam transaksi saham syariah di pasar modal Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik dengan memperkuat integrasi al-Qawā'id al-Fiqhiyyah al-Iqtishādiyyah dalam kajian pasar modal syariah, sekaligus memberikan kontribusi praktis bagi regulator, pelaku industri, dan investor dalam mewujudkan pasar modal syariah yang adil, transparan, dan berkelanjutan.

## **TINJAUAN LITERATUR**

### **al-Qawā'id al-Fiqhiyyah al-Iqtishādiyyah dalam Ekonomi Syariah**

Al-Qawā'id al-Fiqhiyyah al-Iqtishādiyyah merupakan seperangkat kaidah universal yang dirumuskan oleh para ulama untuk memudahkan penetapan hukum terhadap berbagai persoalan ekonomi dan keuangan kontemporer. Dalam konteks ekonomi syariah, kaidah-kaidah ini berfungsi sebagai kerangka normatif yang menjamin agar praktik ekonomi modern tetap sejalan dengan prinsip keadilan, kemaslahatan, dan maqāṣid al-syarī'ah. Keunggulan kaidah fiqh terletak pada sifatnya yang fleksibel dan aplikatif, sehingga mampu menjembatani antara teks-teks fiqh klasik dengan realitas transaksi ekonomi yang terus berkembang.

Dalam literatur fiqh ekonomi, sejumlah kaidah memiliki relevansi langsung dengan aktivitas pasar modal, antara lain al-khārij bi al-dāmin, al-ghunm bi al-ghurm, al-ḍarar yuzāl, al-yaqīn lā yazūl bi al-syakk, dan al-'ādah muḥakkamah. Kaidah-kaidah tersebut tidak hanya bersifat teoritis, tetapi juga memberikan pedoman praktis dalam menilai keabsahan akad, pembagian risiko, serta perlindungan harta dalam transaksi keuangan modern, termasuk saham syariah.

### **Kaidah al-Ghunm bi al-Ghurm sebagai Prinsip Risiko dan Keuntungan**

Kaidah al-ghunm bi al-ghurm menegaskan bahwa keuntungan hanya sah diperoleh apabila disertai dengan keterlibatan risiko. Dalam fiqh muamalah, kaidah ini menjadi dasar legitimasi akad berbasis kepemilikan dan kerja sama, seperti syirkah dan muḍārabah. Keuntungan dipahami sebagai kompensasi atas potensi kerugian yang ditanggung oleh pemilik modal, sehingga setiap upaya menghilangkan risiko secara sepihak akan merusak keabsahan keuntungan tersebut.

Dalam kajian ekonomi syariah kontemporer, kaidah ini diposisikan sebagai pembeda utama antara sistem keuangan Islam dan sistem keuangan konvensional yang berbasis bunga. Sejumlah pemikir ekonomi Islam menegaskan bahwa praktik keuangan yang menjanjikan risk-free return bertentangan dengan substansi syariah, karena menghilangkan prinsip keadilan dan partisipasi riil dalam aktivitas ekonomi. Oleh karena itu, al-ghunm bi al-ghurm dipandang sebagai fondasi filosofis bagi konsep risk sharing dalam investasi syariah.

## **Saham Syariah dan Kerangka Regulasi di Indonesia**

Saham syariah merupakan instrumen pasar modal yang merepresentasikan kepemilikan atas perusahaan yang kegiatan usaha dan struktur keuangannya memenuhi prinsip syariah. Di Indonesia, keberadaan saham syariah diatur melalui berbagai regulasi dan fatwa, khususnya yang dikeluarkan oleh DSN-MUI dan Otoritas Jasa Keuangan. Regulasi tersebut menegaskan bahwa saham syariah harus bebas dari unsur riba, gharar yang berlebihan, dan maysir, serta didasarkan pada mekanisme kepemilikan yang sah.

Dari perspektif fiqh, saham syariah dipandang paling dekat dengan akad syirkah, karena investor secara langsung menanggung risiko usaha perusahaan dan berhak atas keuntungan sesuai proporsi kepemilikan. Dengan demikian, secara konseptual saham syariah telah sejalan dengan kaidah al-ghunm bi al-ghurm. Namun, kesesuaian normatif tersebut sangat bergantung pada bagaimana saham syariah dipraktikkan dalam mekanisme perdagangan dan perilaku para pelaku pasar.

## **Risiko dalam Investasi Saham Syariah**

Risiko merupakan elemen inheren dalam investasi saham, baik dalam sistem konvensional maupun syariah. Dalam perspektif syariah, risiko tidak dipandang sebagai unsur negatif yang harus dihilangkan, melainkan sebagai syarat legitimasi keuntungan. Investor saham syariah secara prinsip harus siap menanggung risiko pasar, risiko usaha, dan risiko spesifik emiten sebagai konsekuensi dari kepemilikan modal.

Sejumlah studi menunjukkan bahwa rendahnya literasi risiko di kalangan investor syariah sering menimbulkan kesalahpahaman bahwa produk syariah identik dengan keamanan atau keuntungan yang pasti. Pandangan tersebut berpotensi mendorong praktik spekulatif dan ekspektasi *guaranteed return* yang bertentangan dengan kaidah al-ghunm bi al-ghurm. Oleh karena itu, pemahaman yang tepat mengenai risiko menjadi prasyarat utama bagi keberlanjutan pasar modal syariah.

## **Penelitian Terdahulu dan Posisi Penelitian**

Penelitian terdahulu mengenai saham syariah umumnya berfokus pada aspek kinerja, kepatuhan syariah, dan efektivitas regulasi pasar modal. Sebagian studi juga membahas hubungan antara risiko dan return dalam saham syariah, namun masih cenderung menggunakan pendekatan kuantitatif dan finansial. Kajian yang secara khusus menempatkan kaidah al-ghunm bi al-ghurm sebagai fokus utama analisis dalam kerangka al-Qawā'id al-Fiqhiyyah al-Iqtishādiyyah masih relatif terbatas.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini memiliki posisi strategis dengan mengintegrasikan analisis kaidah fiqh ekonomi dan problem implementatif di pasar modal syariah Indonesia. Penelitian ini tidak hanya menjelaskan konsep normatif al-ghunm bi al-ghurm, tetapi juga mengkaji tantangan penerapannya serta menawarkan solusi yang relevan dengan dinamika regulasi dan praktik pasar modal syariah kontemporer.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan pendekatan studi literatur (library research). Pendekatan ini dipilih untuk menganalisis secara mendalam penerapan kaidah al-ghunm bi al-ghurm dalam transaksi saham syariah berdasarkan kerangka al-Qawā'id al-Fiqhiyyah al-Iqtishādiyyah. Fokus penelitian diarahkan pada pengkajian normatif dan konseptual terhadap prinsip fiqh, regulasi, serta praktik pasar modal syariah di Indonesia.

Sumber data dalam penelitian ini terdiri atas data sekunder yang meliputi literatur fiqh klasik dan kontemporer, karya akademik di bidang ekonomi dan keuangan syariah, fatwa Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), serta peraturan dan kebijakan otoritas pasar modal terkait, khususnya yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia. Literatur tersebut digunakan untuk membangun kerangka teoritis, mengidentifikasi problem implementasi, dan merumuskan solusi normatif yang relevan dengan konteks pasar modal syariah.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui penelusuran dan seleksi sumber pustaka yang memiliki relevansi langsung dengan topik penelitian. Data yang terkumpul kemudian dianalisis menggunakan pendekatan deskriptif-analitis, yaitu dengan mendeskripsikan konsep dan prinsip al-ghunm bi al-ghurm serta menganalisis keterkaitannya dengan praktik transaksi saham syariah. Analisis ini juga dilakukan dengan membandingkan idealitas kaidah fiqh dengan realitas implementasi di pasar modal syariah Indonesia.

Melalui pendekatan tersebut, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai tantangan penerapan kaidah al-ghunm bi al-ghurm sekaligus merumuskan solusi yang bersifat konseptual dan aplikatif sesuai dengan prinsip syariah dan kebutuhan pengembangan pasar modal syariah.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Makna dan Posisi Kaidah al-Ghunm bi al-Ghurm dalam Transaksi Saham Syariah**

Kaidah al-ghunm bi al-ghurm menegaskan bahwa keuntungan hanya sah diperoleh apabila disertai dengan risiko yang nyata. Dalam fiqh muamalah, kaidah ini menjadi fondasi legitimasi akad berbasis kepemilikan dan kerja sama, khususnya akad syirkah. Saham syariah, sebagai instrumen kepemilikan atas perusahaan, secara konseptual memenuhi prinsip ini karena investor menanggung risiko usaha emiten dan tidak memperoleh keuntungan yang dijamin.

Dalam konteks pasar modal syariah, kaidah al-ghunm bi al-ghurm berfungsi sebagai pembeda utama antara investasi yang halal dan praktik keuangan yang dilarang. Keuntungan dalam saham syariah hanya dapat diperoleh melalui kinerja riil perusahaan dan dinamika pasar, bukan melalui mekanisme penjaminan imbal hasil. Oleh karena itu, setiap upaya untuk menghilangkan atau memindahkan risiko secara sepihak berpotensi merusak substansi syariah dari transaksi saham itu sendiri.

## **Problem Penerapan Kaidah al-Ghunm bi al-Ghurm dalam Praktik Saham Syariah**

Meskipun secara normatif saham syariah telah sejalan dengan kaidah al-ghunm bi al-ghurm, penerapannya dalam praktik pasar modal syariah Indonesia masih menghadapi sejumlah problem.

Pertama, rendahnya literasi risiko di kalangan investor syariah. Banyak investor memandang saham syariah sebagai instrumen yang relatif aman dan minim risiko, sehingga muncul ekspektasi keuntungan yang stabil. Persepsi ini bertentangan dengan prinsip syirkah, di mana risiko merupakan konsekuensi inheren dari kepemilikan modal. Rendahnya pemahaman risiko tersebut menyebabkan investor kurang siap menerima fluktuasi harga saham dan potensi kerugian.

Kedua, munculnya ekspektasi keuntungan tanpa risiko (*risk-free return expectation*). Fenomena ini tampak pada berkembangnya penawaran investasi berlabel syariah yang menjanjikan imbal hasil tertentu, baik melalui rekomendasi perdagangan, layanan otomatis, maupun komunitas investasi digital. Praktik semacam ini secara substansial bertentangan dengan kaidah al-ghunm bi al-ghurm karena mengubah karakter investasi dari *risk sharing* menjadi *risk shifting*.

Ketiga, praktik spekulatif yang menyerupai *maysir*. Meskipun pasar modal syariah telah melarang instrumen derivatif non-syariah dan *short selling*, perilaku spekulatif masih ditemukan dalam bentuk perdagangan jangka pendek tanpa analisis yang memadai, berbasis rumor dan sentimen semata. Praktik ini mengaburkan unsur kepemilikan riil dan menjauhkan transaksi saham dari tujuan investasi produktif yang menjadi dasar legitimasi syariah.

Keempat, kurangnya transparansi risiko dalam praktik perantara perdagangan. Dalam akad *wakālah*, pialang memiliki kewajiban memberikan informasi yang memadai kepada investor. Namun, dalam praktiknya, penjelasan risiko sering kali bersifat umum dan tidak cukup menggambarkan karakter risiko masing-masing emiten atau sektor. Kondisi ini memperlemah pemahaman investor terhadap konsekuensi risiko yang melekat pada keuntungan saham.

## **Solusi Normatif dan Regulatif dalam Memperkuat Penerapan Kaidah al-Ghunm bi al-Ghurm**

Untuk menyempurnakan penerapan kaidah al-ghunm bi al-ghurm dalam transaksi saham syariah, diperlukan pendekatan yang bersifat komprehensif dan berkelanjutan.

Pertama, penguatan edukasi risiko berbasis syariah. Edukasi investor tidak hanya perlu menekankan aspek teknis investasi, tetapi juga menjelaskan prinsip *fiqh* yang mendasari relasi antara risiko dan keuntungan. Pemahaman bahwa risiko merupakan syarat legitimasi keuntungan akan membantu investor membangun ekspektasi yang realistis dan sesuai syariah.

Kedua, peningkatan transparansi dan *risk disclosure*. Regulator dan pelaku industri perlu memastikan bahwa informasi mengenai risiko pasar, risiko usaha, dan volatilitas saham disampaikan secara jelas dan mudah dipahami. Transparansi ini

sejalan dengan prinsip penghindaran gharar dan bertujuan melindungi harta investor (ḥifz al-māl).

Ketiga, penegasan larangan penjaminan keuntungan. Regulasi dan fatwa perlu secara konsisten menolak segala bentuk penjaminan imbal hasil dalam investasi saham syariah. Produk dan layanan investasi digital yang berpotensi menciptakan persepsi keuntungan pasti harus diawasi secara ketat agar tidak menyimpang dari prinsip al-ghunm bi al-ghurm.

Keempat, penguatan mekanisme screening syariah. Penyaringan emiten tidak hanya perlu mempertimbangkan aspek kepatuhan syariah formal, tetapi juga risiko usaha dan tata kelola perusahaan. Dengan demikian, risiko yang ditanggung investor benar-benar merupakan risiko usaha yang halal dan transparan.

### **Implikasi Penerapan Kaidah al-Ghunm bi al-Ghurm bagi Pasar Modal Syariah**

Penerapan kaidah al-ghunm bi al-ghurm secara konsisten memiliki implikasi penting bagi keberlanjutan pasar modal syariah. Kaidah ini mendorong terciptanya mekanisme investasi yang adil, di mana keuntungan dan risiko didistribusikan secara proporsional. Selain itu, kaidah ini juga berfungsi sebagai instrumen etis yang membatasi praktik spekulatif dan mendorong orientasi investasi pada sektor riil.

Dengan menjadikan al-ghunm bi al-ghurm sebagai prinsip operasional, pasar modal syariah tidak hanya memenuhi aspek kepatuhan hukum, tetapi juga memperkuat kepercayaan publik terhadap integritas sistem keuangan syariah. Hal ini penting untuk memastikan bahwa pertumbuhan pasar modal syariah tidak hanya bersifat kuantitatif, tetapi juga berkualitas dan berkelanjutan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini menegaskan bahwa kaidah al-ghunm bi al-ghurm merupakan prinsip fundamental dalam kerangka al-Qawā'id al-Fiqhiyyah al-Iqtishādiyyah yang mengatur hubungan antara risiko dan keuntungan dalam transaksi saham syariah. Kaidah ini menempatkan keuntungan sebagai konsekuensi sah dari keterlibatan risiko yang melekat pada kepemilikan modal, sehingga menjadi pembeda utama antara investasi syariah yang halal dan praktik keuangan yang mengandung unsur riba, gharar, dan maysir.

Hasil analisis menunjukkan bahwa meskipun secara normatif saham syariah telah sesuai dengan prinsip al-ghunm bi al-ghurm, penerapannya dalam praktik pasar modal syariah Indonesia masih menghadapi berbagai tantangan. Tantangan tersebut meliputi rendahnya literasi risiko investor syariah, munculnya ekspektasi keuntungan tanpa risiko, praktik spekulatif yang mengaburkan unsur kepemilikan riil, serta berkembangnya produk dan layanan investasi digital yang berpotensi meniadakan mekanisme risk sharing. Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan antara idealitas prinsip fiqh dan realitas operasional pasar modal syariah.

Oleh karena itu, penelitian ini menyimpulkan bahwa penguatan penerapan kaidah al-ghunm bi al-ghurm tidak hanya membutuhkan kepatuhan normatif

terhadap fatwa dan regulasi, tetapi juga menuntut integrasi yang lebih substansial antara prinsip fiqh, edukasi investor, dan tata kelola pasar modal. Dengan demikian, kaidah al-ghunm bi al-ghurm dapat berfungsi tidak hanya sebagai dasar hukum, tetapi juga sebagai landasan etis dan operasional dalam mewujudkan pasar modal syariah yang adil, transparan, dan berkelanjutan.

## **Saran**

Berdasarkan temuan penelitian, beberapa saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut.

Pertama, bagi regulator pasar modal syariah, khususnya DSN-MUI, Otoritas Jasa Keuangan, dan Bursa Efek Indonesia, diperlukan penguatan regulasi dan pengawasan terhadap praktik dan produk investasi yang berpotensi menciptakan persepsi keuntungan tanpa risiko. Regulasi lanjutan terkait layanan investasi digital berlabel syariah perlu disusun secara lebih spesifik agar tetap sejalan dengan prinsip al-ghunm bi al-ghurm.

Kedua, bagi industri sekuritas syariah, edukasi risiko berbasis prinsip syariah perlu ditingkatkan secara sistematis. Penyampaian informasi risiko hendaknya tidak hanya bersifat formalitas, tetapi mampu membangun pemahaman investor bahwa risiko merupakan prasyarat legitimasi keuntungan dalam investasi saham syariah.

Ketiga, bagi investor syariah, pemahaman terhadap prinsip syirkah, risiko usaha, dan dinamika pasar modal menjadi hal yang tidak terpisahkan dari keputusan investasi. Investor disarankan untuk menghindari praktik spekulatif berbasis rumor atau janji keuntungan tertentu yang bertentangan dengan prinsip syariah.

Keempat, bagi penelitian selanjutnya, kajian mengenai penerapan al-ghunm bi al-ghurm dapat dikembangkan melalui pendekatan empiris atau komparatif antarnegara untuk memperkaya pemahaman mengenai implementasi prinsip fiqh dalam praktik pasar modal syariah yang lebih luas.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Al-Burnū, M. S. (2003). *Al-Wajīz fī al-Qawā'id al-Fiqhiyyah*. Dār Ibn Ḥazm.
- Al-Zarqā', A. (1998). *Sharḥ al-Qawā'id al-Fiqhiyyah*. Dār al-Qalam.
- Ascarya. (2012). *Akad dan Produk Bank Syariah*. Bank Indonesia.
- Chapra, M. U. (2000). *The Future of Economics: An Islamic Perspective*. Islamic Foundation.
- Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia. (2003). Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
- Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia. (2011). Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.
- Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia. (2020). Fatwa DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/V/2020 tentang Kriteria Saham Syariah.

# *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*

Vol 8 No 3 (2026) 1262 – 1270 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351

DOI: 10.47467/alkharaj.v8i3.11020

- El-Gamal, M. A. (2006). *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*. Cambridge University Press.
- Hasan, R., & Mahlia, T. (2021). Risk perception and behavior of Islamic investors. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 12(4), 567–584. <https://doi.org/10.1108/JIABR-06-2020-0194>
- Huda, N., & Nasution, A. (2019). *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Kencana.
- Ibn Qudāmah. (1985). *Al-Mughnī. Dār al-Fikr*.
- Ibn Rushd. (1995). *Bidāyat al-Mujtahid wa Nihāyat al-Muqtaṣid. Dār al-Ma‘rifah*.
- Kasānī, A. (1986). *Badā’i’ al-Ṣanā’i’ fī Tartīb al-Sharā’i’. Dār al-Kutub al-‘Ilmiyyah*.
- Obaidullah, M. (2005). *Islamic Financial Services*. Islamic Economics Research Center.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Peraturan OJK No. 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah*. OJK.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Statistik Pasar Modal Syariah Indonesia*. OJK.
- Rahman, A., & Kassim, S. (2017). Risk and return dynamics in the Islamic stock market. *Journal of Islamic Finance*, 6(1), 10–23.