

Sejauh Mana Pembahasan Pasar Modal Syariah? : Sebuah Analisis *Scientometric*

Mughnii Kahila Shanty¹, Miftakhus Surur²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Institut Agama Islam Tazkia Bogor^{1,2}

mughniikeii@gmail.com¹, miftakh@tazkia.ac.id²

ABSTRACT

This research aims to map the development of Islamic capital market research and trends, as well as how this topic is developing in various countries and the themes that dominate the literature based on journals indexed by Scopus. The method used is descriptive qualitative by analyzing data from 69 documents published from 2000 to the first quarter of 2024. For further analysis, researchers used Biblioshiny software, a free tool supported by R. The results show that discussions regarding the Islamic capital market are not only limited to in Muslim-majority countries, but also gets attention from non-Muslim countries. There are three topics related to sharia capital market trends, namely; The Role of the Government and Performance of the Sharia Index, Islamic Law on Sharia Capital Markets, and Investment and Economic Growth. The practical implications of this research can be utilized by investors, governments, regulators and companies or SMEs who can use the Islamic capital market as an instrument to seek capital for their businesses. Suggestions for further research could be to use a better database such as WoS for more comprehensive results.

Keywords: *Islamic Capital Market, Scientometrics, R Biblioshiny*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memetakan perkembangan penelitian dan tren pasar modal syariah, serta bagaimana topik ini berkembang di berbagai negara dan tema yang mendominasi literatur tersebut berdasarkan jurnal-jurnal yang terindeks Scopus. Metode yang digunakan adalah deskriptif kualitatif dengan menganalisis data dari 69 dokumen terbitan tahun 2000 hingga kuartal pertama 2024. Untuk analisis lebih lanjut, peneliti menggunakan perangkat lunak Biblioshiny, sebuah alat gratis yang didukung oleh R. Hasilnya menunjukkan bahwa diskusi mengenai pasar modal syariah tidak hanya terbatas pada negara mayoritas muslim, namun juga mendapat perhatian dari negara non-Muslim. Terdapat tiga topik terkait tren pasar modal syariah, yaitu; Peran Pemerintah dan Kinerja Indeks Syariah, Hukum Islam Pasar Modal Syariah, serta Investasi dan Pertumbuhan Ekonomi. Implikasi praktis penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh investor, pemerintah, regulator maupun perusahaan atau UKM dapat menjadikan pasar modal syariah sebagai salah satu instrumen pencari modal bagi usahanya. Saran untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan *database* yang lebih baik seperti WoS untuk hasil yang lebih komprehensif.

Kata kunci: Pasar Modal Syariah, *Scientometrics*, R Biblioshiny

PENDAHULUAN

Dalam periode yang ditandai dengan tantangan perekonomian global, keuangan Islam sedang mengalami pertumbuhan. Ini didorong dengan meningkatkan permintaan terhadap produk-produk syariah, kemitraan strategis, dan inisiatif inovatif. Industri keuangan Islam diperkirakan bernilai US\$3,96 triliun pada tahun 2021/2022 akan tumbuh menjadi US\$5,94 triliun pada tahun 2025/26 (SGIER, 2023).

Dengan berkembangnya tren keuangan Islam, menyebabkan pergeseran pilihan instrumen keuangan menjadi lebih beragam, salah satunya pada pasar modal. Isu perkembangan pasar modal syariah tidak lepas dari isu perkembangan pasar modal pada umumnya yang berperan penting dalam menarik tabungan dan menyalurkannya untuk tujuan produktif. Selain itu, pasar modal syariah juga merupakan satu kesatuan sistem dengan ekonomi syariah yang tujuan utamanya adalah mewujudkan tujuan syariah (Qizam et al., 2020).

Peran pasar modal syariah lainnya yang sangat krusial adalah proses pengembangan dan perluasan cakupan industri keuangan syariah secara keseluruhan. Kendaraan keuangan Islam tidak akan mampu berjalan tanpa kehadiran pasar modal syariah yang dinamis dan tangguh dalam sistemnya. Penghapusan bunga secara mutlak oleh doktrin Islam dalam segala bentuk pembiayaan dan transaksi bisnis telah membatasi bank-bank Islam, asuransi syariah dan sektor-sektor lainnya untuk terlibat dalam investasi yang sesuai dengan syariah. (Hassan dan Girard, 2011).

Maka dari itu, fungsi utama pasar modal syariah adalah menyalurkan dana dari unit pendapatan surplus ke unit defisit dan mengalokasikan sumber daya secara efisien. Berbeda dengan pasar modal konvensional, investor di pasar modal syariah tidak dapat memperoleh tingkat pengembalian yang tetap sehingga sangat penting bagi para pelaku pasar modal syariah untuk dapat memperoleh keuntungan dari kegiatan investasinya sehingga investor di pasar modal syariah mendapatkan keuntungan yang layak. Jika tidak, investor di pasar modal syariah akan menarik investasinya sehingga menimbulkan risiko penarikan akibat risiko tingkat keuntungan (International Shari'ah Research Academy, 2012); (Kasim et al., 2013).

Kendati demikian, ada peningkatan dalam ETF dan dana yang sesuai syariah penawaran dan usaha baru bermunculan di berbagai wilayah. Selain itu, diperkenalkannya indeks-indeks baru yang sesuai dengan syariah di bursa-bursa terkemuka menggarisbawahi hal yang lebih luas integrasi keuangan Islam di pasar keuangan. Perkembangan ini mendorong keuangan Islam menuju digitalisasi, keberlanjutan, dan keuangan yang lebih besar penyertaan. Pada tahun 2030, prioritas-prioritas ini bertujuan untuk tidak hanya melayani Konsumen Muslim tetapi juga berkontribusi terhadap perekonomian yang lebih luas dan tujuan pembangunan berkelanjutan. Oleh karena itu, akan cukup menarik untuk membahas perkembangan serta tren pemetaan diskusi terkait pasar modal syariah.

Penelitian ini bertujuan untuk melakukan penelitian berbasis *scientometric* yang menggabungkan analisis tematik (berbasis kualitatif), pemetaan bibliometrik dan visualisasi dalam grafik bibliometrik secara simultan. Melalui pendekatan ini, penelitian ini juga berusaha merangkum temuan-temuan baru dan mengumpulkan studi penelitian yang relevan dengan menggunakan *advanced query keywords* dari berbagai literatur yang telah diterbitkan di berbagai jurnal terindeks Scopus. Data yang dianalisis melibatkan 69 jurnal yang diterbitkan selama 23 tahun terakhir, mulai dari tahun 2000 hingga kuartar awal tahun 2024. Oleh karena itu, untuk mencapai tujuan tersebut kami mengajukan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

RQ1: Negara mana saja yang mendominasi literatur tentang pasar modal syariah?

RQ2: Bagaimana perkembangan tren topik pasar modal syariah?

RQ3: Tema apa saja yang mendominasi literatur mengenai pasar modal syariah?

Proses pengolahan data dan analisis dilakukan dengan memanfaatkan aplikasi perangkat lunak R Biblioshiny. Dengan demikian, penelitian ini memiliki potensi untuk memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang tren dan perkembangan dalam pasar modal syariah yang semakin menarik perhatian.

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel

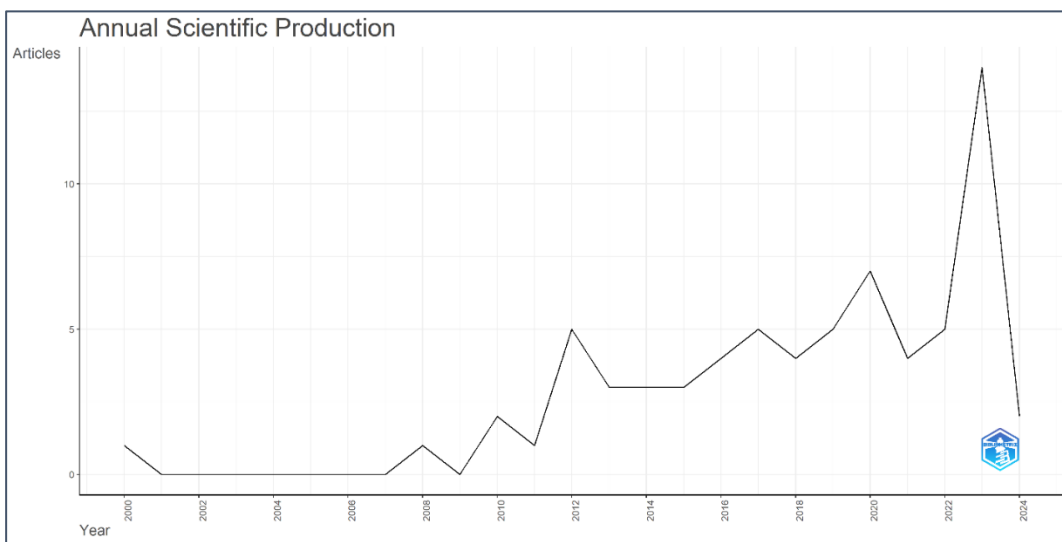
Dalam mencari literatur, kami menggunakan *database* Scopus karena dianggap memiliki jurnal yang lebih beragam sehingga dapat membatasi risiko, bias, dan potensi kelalaian dalam menggunakan jurnal yang lebih sempit (Pizzi et al., 2020). Setelah itu, Scopus memiliki keunggulan signifikan dalam fungsionalitas dan kualitas pemrosesan catatan dibandingkan Web of Science (WOS) dan Google Scholar (Norris & Oppenheim, 2007; Pato & Teixeira, 2016; Bachtiar & Setiawan, 2023). Untuk penelitian ini, kami membatasi makalah pada artikel yang diterbitkan antara tahun 2000 hingga 2024.



Gambar 1. Main Information

Berdasarkan hasil pencarian awal yang diperoleh setelah menjalankan permintaan pencarian di Scopus, informasi dan deskripsi umum mengenai artikel penelitian dengan kata kunci "*islamic capital market*" ditemukan. Dari hasil ini, terdapat setidaknya 69 dokumen dengan periode observasi selama 24 tahun dengan pertumbuhan artikel tahunan mencapai 2,93%.

Selanjutnya, dari sisi penulis, terdapat 148 penulis yang menulis tentang "*islamic capital market*" dengan dokumen yang ditulis oleh satu penulis saja sebanyak 17. Rata-rata penulis per dokumen adalah sekitar 2,42 dengan peran internasional sebanyak 26,09%. Terakhir, konten dokumen ini mencakup 224 kata kunci penulis.



Gambar 2. Annual Scientific Production

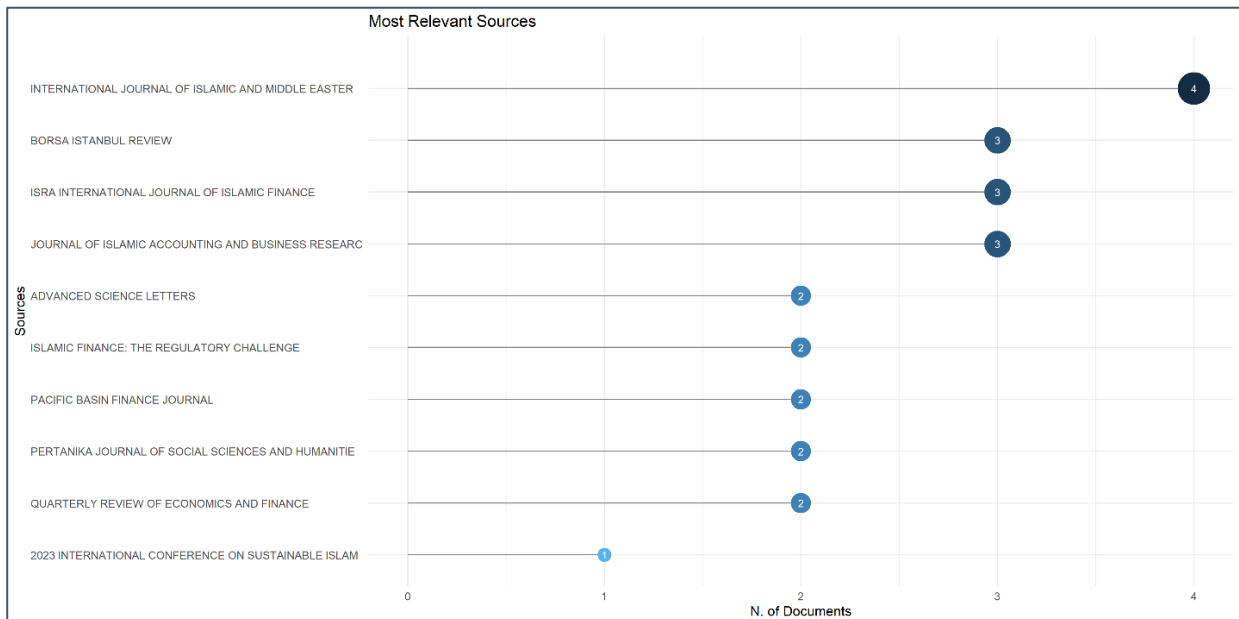
Kemudian, dengan menelaah produksi ilmiah tahunan dapat ditentukan jumlah artikel dan perbaikan tahunan dari waktu ke waktu. Pada Gambar 2 menunjukkan adanya peningkatan penelitian tentang pasar modal syariah. dari tahun 2001 hingga 2007 tidak ada artikel terindex scopus yang membahas tentang pasar modal syariah, namun ditemukan sebuah artikel yang membahas topik yang dimaksud pada tahun 2008 setelah 7 tahun lamanya. Bertepatan dengan terguncangnya krisis keuangan global disebabkan *subprime mortgage* di USA saat itu, pasar modal syariah dan konsep keuangan Islam mulai menarik perhatian akademisi. Penelitian ini relevan dengan studi yang dilakukan oleh Firmansyah (2022) bahwasanya perkembangan riset di pasar ekuitas syariah mulai meningkat seiring dengan semakin berkembangnya kajian ekonomi syariah di seluruh dunia. Hal ini diawali dengan perkembangan pada tahun 2008 hingga tahun 2020 dimana penelitian dengan tema pasar ekuitas syariah mengalami tren peningkatan dari tahun ke tahun.

Tabel 1. Annual Scientific Production

Year	Articles
2000	1
2001	0
2002	0
2003	0
2004	0
2005	0
2006	0
2007	0
2008	1
2009	0
2010	2
2011	1
2012	5
2013	3
2014	3
2015	3
2016	4
2017	5
2018	4
2019	5
2020	7
2021	4
2022	5
2023	14
2024	2

Tabel 1 menunjukkan jumlah pasti artikel mengenai pasar model syariah berdasarkan proses inklusi yang dijalankan. Seperti yang bisa kita lihat, topik-topik tersebut belum populer di awal tahun 2000. Namun, topik ini semakin populer dalam beberapa tahun terakhir terutama pada tahun 2020 dan 2023 dikarenakan tingginya kesadaran akan penyebab bencana keuangan yang bersumber dari riba dan *maysir*. Selama dua dekade terakhir, literatur akademis mengenai keuangan Islam mengalami tren peningkatan, terutama setelah krisis keuangan global (Alshater et al., 2021).

Sumber dan Artikel



Gambar 3. Most Relevant Sources

Analisis Gambar 3 tentang sumber penerbitan ilmiah dalam tema "*Islamic Capital Market*" mengungkapkan beberapa hal yang menarik. Terutama, International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management mendominasi dalam hal jumlah dokumen penelitian yang diterbitkan, dengan total 4 dokumen. Kemudian diikuti oleh jurnal-jurnal yang menerbitkan 3 dokumen seperti Bursa Istanbul Review, Isra International Journal of Islamic Finance dan Journal of Islamic Accounting and Business Research. Jurnal lainnya hanya menerbitkan 2 dan 1 dokumen dengan topik pasar modal syariah. Hal ini mengindikasikan bahwa topik tersebut masih kurang mendapat perhatian untuk dibahas.



Gambar 4. Source's Local Impact by H Index

Analisis dampak jurnal dalam Gambar 4 memberikan wawasan mengenai signifikansi dan pengaruh yang dimiliki oleh berbagai jurnal dalam literatur tentang pasar modal syariah. Penilaian ini tidak hanya berdasarkan kuantitas atau relevansi, tetapi juga melibatkan indeks h jurnal, yang mengukur dampak ilmiah sebuah jurnal. Dalam hal ini, Bursa Istanbul Review memuncaki daftar dengan h-Index sebesar 3, menggambarkan pengaruh besar yang dimilikinya dalam komunitas ilmiah. Jurnal ini tidak hanya produktif dalam publikasi, tetapi juga berhasil memberikan kontribusi signifikan terhadap perkembangan pengetahuan dalam pasar modal syariah.

Berbeda dengan International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, bila berdasarkan data sumber paling relevan jurnal ini menduduki peringkat pertama, sedangkan dampak jurnalnya berada di urutan setelah Bursa Istanbul Review dengan h-Index 2, setara dengan Journal of Islamic Accounting and Business Research dan Quarterly Review of Economics and Finance.

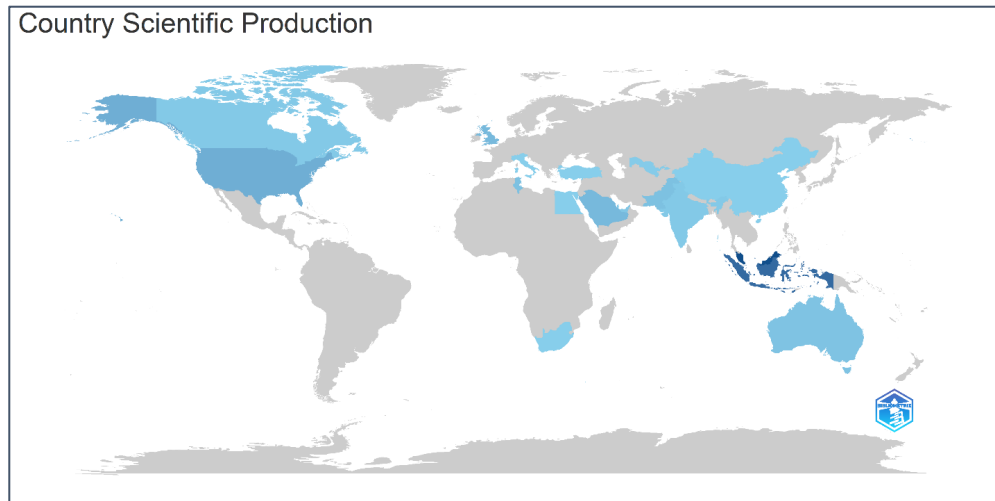
Namun, perlu diperhatikan bahwa sebagian besar jurnal lainnya memiliki h-Index yang lebih rendah, dengan nilai 1. Meskipun memiliki dampak yang lebih rendah, nilai-nilai ini masih tergolong baik dalam konteks penelitian ilmiah. Dalam hal ini, meskipun beberapa jurnal memiliki dampak yang lebih terbatas, mereka masih memiliki nilai dalam berkontribusi pada pemahaman dan pengembangan tema pasar modal syariah.

Analisis ini menyoroti peran penting jurnal-jurnal utama dalam membentuk literatur tentang pasar modal syariah dan memahami dampak yang dimiliki oleh masing-masing jurnal tersebut dalam studi ilmiah. Selain itu, penekanan pada jurnal dengan h-Index yang lebih rendah menggarisbawahi pentingnya diversitas dalam

literatur ilmiah dan potensi untuk pengembangan penelitian lebih lanjut dalam tema ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Country Analysis



Gambar 5. Country Analysis

Pada Gambar 5 akan ditampilkan negara-negara yang menerbitkan penelitian ilmiah dengan tema pasar modal syariah melalui tampilan peta dunia. Tingkat kegelapan biru mengindikasikan negara dengan produksi penelitian paling tinggi. Semakin gelap biru yang ditunjukkan oleh suatu negara pada peta, semakin banyak penelitian ilmiah yang dihasilkan oleh negara tersebut.

Penelitian tentang pasar modal syariah masih didominasi oleh negara dengan penduduk mayoritas beragama Islam seperti Malaysia, Indonesia, Saudi Arabia dan negara-negara Asia lainnya. Menariknya, penelitian dengan topik yang terkait juga berkembang di negara-negara minoritas muslim seperti USA, UK, Australia dan Kanada. Tabel 2 menjabarkan frekuensi detail penerbitan artikel ilmiah tiap negara dengan tema pasar modal syariah.

Tabel 2. Country Analysis

REGION	FREQ
Malaysia	52
Indonesia	40
USA	13
Saudi Arabia	9
UK	9
Pakistan	6

Tunisia	6
Australia	5
United Arab Emirates	4
Canada	3

Untuk menjamin bahwa transaksi bisnis adil bagi semua pihak yang terlibat, umat Islam diwajibkan oleh Al-Qur'an dan Sunnah untuk mematuhi serangkaian aturan. Aturan-aturan ini termasuk memastikan bahwa hal-hal penting dalam transaksi adalah halal dan bahwa semua rinciannya, khususnya ketentuan kontrak mengenai penghindaran bunga (riba), adalah adil, dapat dimengerti, dan masuk akal berdasarkan prinsip-prinsip Islam. Beberapa bank arus utama memperkenalkan layanan dan produk keuangan Islam, yang menarik minat nasabah Muslim dan non-Muslim karena penekanan mereka pada tanggung jawab sosial dan praktik bisnis yang etis. Hal ini berpotensi meningkatkan pengetahuan tentang instrumen keuangan Islam, khususnya pasar modal Islam, di negara-negara dimana umat Islam merupakan minoritas.

Fakta lapangan juga menyebutkan bahwa pasar modal syariah mulai berkembang secara global. Di sektor sukuk korporasi, Saudi Electricity Company (SEC) menerbitkan sukuk senilai US\$2 miliar dilihat dengan respons yang luar biasa, menarik US\$15,4 miliar pesanan, 7,7 kali lipat ukuran penawaran, dengan fokus dalam mendanai proyek ramah lingkungan (Arabian Business, 2023). Selain itu, Emirates Islam menandai tonggak sejarah di UEA dengan menerbitkan sukuk pertama dalam mata uang dirham, senilai AED 500 juta, (Emirates NBD, 2023). Hal ini merupakan langkah signifikan dalam memperkuat likuiditas pasar sukuk mata uang lokal.

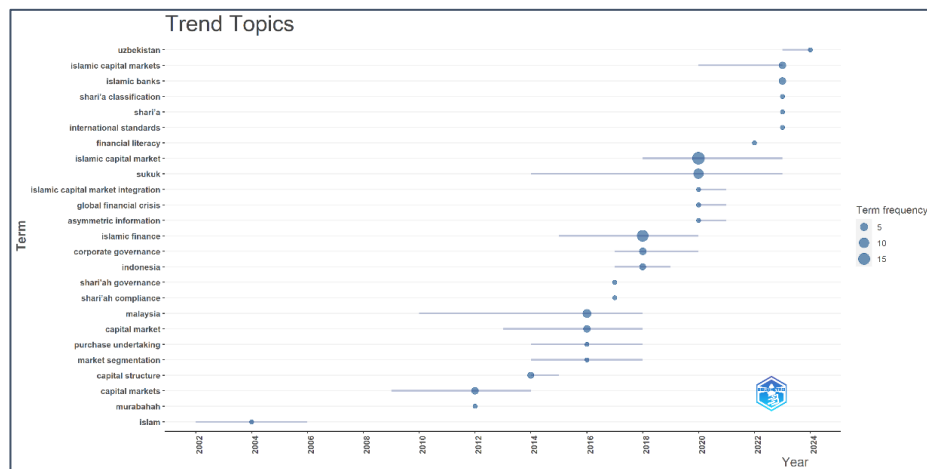
Di bidang kedaulatan, beberapa negara telah melaporkan penerbitan sukuk yang sukses dengan tingkat kelebihan permintaan yang luar biasa. Nigeria meningkatkan sukuk negara pada tahun 2022 senilai 100 miliar Naira (sekitar US\$225,62 juta) hingga 130 miliar Naira karena kelebihan permintaan sebesar 165% (DMO Nigeria, 2022). Mesir berhasil memasuki pasar dengan kuat dengan penawaran sukuk perdananya sebesar US\$1,5 miliar, yang menarik empat kali lipat jumlah yang diharapkan dari investor global (Zawya, 2023). UEA mengalami hal tersebut respons yang luar biasa terhadap mata uang lokal pertamanya Sukuk Perbendaharaan Islam, dengan agregat AED 1,1 miliar tetapi menerima tawaran senilai AED 8,3 miliar (US\$2,26 miliar), menunjukkan kelebihan permintaan sebesar 7,6 kali (Fahaam, 2023).

Selain itu, Pomegranate Nigeria Limited (PNL), sebuah perusahaan logistik pihak ketiga yang sedang berkembang, dengan sukses berkelana ke pasar sukuk untuk pertama kalinya, mengumpulkan 2,2 miliar Naira melalui sukuk ijarah selama tiga tahun untuk memperluas armadanya (Business Day, 2022).

Di bidang ETF (Exchange Traded Fund) dan dana, sebuah perusahaan investasi swasta yang berbasis di Abu Dhabi, Chimera Capital, telah memperluas penawarannya yang sesuai syariah dengan ETF di Amerika Serikat berdasarkan laporan Zawya (2022) dan untuk ekuitas Tiongkok yang tercatat di bursa Hong Kong (Zawya, 2023). Kemudian di Negeri Kanguru alias Australia, sebuah perusahaan konsultan keuangan yang bernama Hejaz Financial Services telah meluncurkan ETF pertama yang sesuai syariah di Australian Securities Exchange (ASX) (Zawya, 2022). Di Qatar, QIC dan QInvest LLC memilikinya membentuk Epicure Islamic Investment Management, sebuah usaha patungan yang didedikasikan untuk layanan manajemen aset Islam (Zawya, 2022). Amerika Serikat juga melihat perkembangan inovatif dengan diperkenalkannya Sputnik ATX yang berbasis di Texas, sebuah modal ventura pertama yang mematuhi syariah di negara ini dan dananya difokuskan pada *start-up* teknologi (Zawya, 2023). Sementara Swiss, BlueBox telah meluncurkan dana teknologi yang sesuai syariah (Zawya, 2022). Di Arab Saudi, STV (Saudi Technology Ventures) mengumumkan Pertumbuhan Total platform dengan lebih dari US\$150 juta untuk mendukung lokal perusahaan teknologi sebagaimana yang di laporan Wamda (2023), dan Merak Capital, sebuah lembaga investasi teknologi di Riyadh, meluncurkan SAR 200 juta dana pinjaman langsung untuk UKM (Zawya, 2023).

Pengenalan indeks baru yang sesuai dengan syariah tren signifikan lainnya. Tadawul, bursa negeri Arab Saudi, meluncurkan Tadawul All Share Islamic Index (TASI Islamic Index) untuk perusahaan yang mematuhi syariah (Arabnews, 2022). Di Australia, S&P Dow Jones Indices memperkenalkan rangkaian indeks Islam pertama berdasarkan S&P/ Seri ASX, menasar listing di ASX yang sesuai syariah perusahaan (Alpha, 2023). Selain itu, FTSE Russell dan Peringkat Ideal telah meluncurkan Indeks Islam FTSE IdealRatings Seri, dirancang untuk melacak kinerja global Sekuritas ekuitas syariah di pasar internasional (Russel, 2022).

Trend Topic



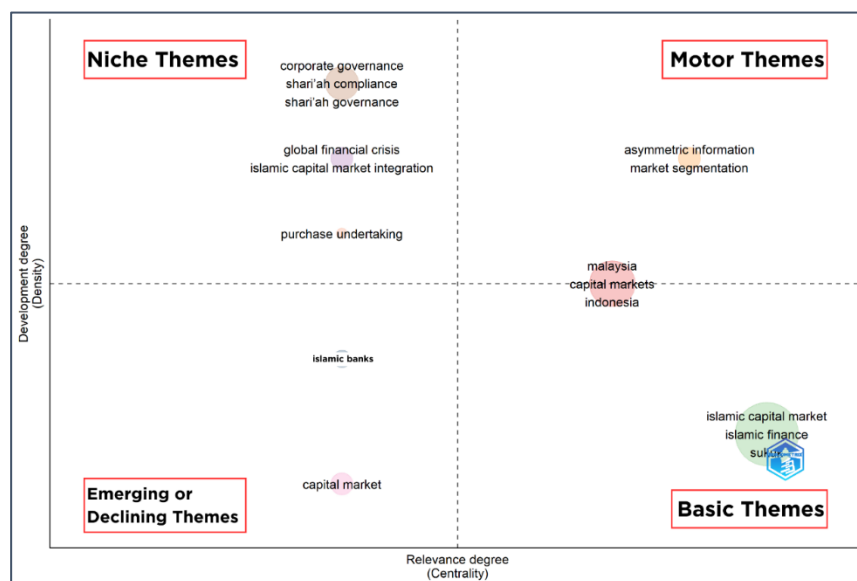
Gambar 6. Trend Topics

Setelah membahas negara-negara yang sering membahas tentang pasar modal syariah, selanjutnya kami membahas tren dari topik yang dimaksud. Awal tahun 2000an, topik pasar modal syariah memang belum populer. Namun “*shariah compliance*”, “*shariah governance*”, dan “*islamic finance*” mulai sering disebut pada tahun 2017-2018. Kemudian pada tahun 2020 muncul sebuah tren yang cukup menarik yaitu “*global financial crisis*”.

Kendati demikian, pada tahun tersebut bertepatan dengan pandemi Covid-19 yang mana mengguncang keuangan setiap negara di dunia. Gherbi & Alsedrah melakukan penelitian dengan menggunakan analisis *time-series* untuk menguji dampak pasar saham syariah jangka pendek dan jangka panjang pada indikator krisis keuangan di Arab Saudi (Tadawul) sebagai pasar bursa saham Islam terbesar di dunia. Hasil jangka pendek menunjukkan bahwa indikator krisis keuangan terkena dampak positif yang signifikan oleh pandemi COVID-19. Namun, hasil analisis jangka panjang menunjukkan bahwa pasar saham syariah dari segi aktivitas tidak mengarah pada krisis keuangan di Arab Saudi. Selain itu, hasil studi menyetujui kebijakan pasar keuangan yang diterapkan di Arab Saudi terutama pada masa pandemi Covid-19 yang berdampak positif terhadap total cadangan devisa, karena kebijakan-kebijakan ini dapat mengurangi kemungkinan terjadinya krisis di masa depan (Hacine Gherbi & Alsedrah, 2023). Studi ini menyimpulkan bahwa keuangan Islam cukup resiliens pada saat pandemi covid-19, namun tidak menepis bahwa pemangku kepentingan dan pembuat kebijakan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan.

Selanjutnya, topik tren pada tahun-tahun berikutnya mulai sering membahas keuangan syariah seperti “*sukuk*”, “*islamic capital market*”, “*islamic banks*”, dan “*sharia classification*”. Hal tersebut menandakan bahwa akhir-akhir ini pembicaraan tentang pasar modal syariah dan instrumen keuangan Islam lainnya mulai sering dibahas.

Thematic Map



Gambar 7. Thematic Map

Dalam penelitian ini, juga dilakukan analisis peta tematik berdasarkan kepadatan dan pusat, yang dibagi menjadi 4 kuadran tema, seperti yang ditunjukkan dalam gambar di atas. Hasil ini diperoleh dari algoritma semi-otomatis dengan meninjau judul-judul semua referensi terhadap objek penelitian dengan penambahan kata kunci relevan selain kata kunci penulis sehingga hasilnya dapat menangkap variasi yang lebih mendalam, berikut adalah analisis yang lebih rinci:

- 1. Kuadran Kanan Bawah - Tema Dasar:** Kuadran ini menunjukkan tema-tema dasar yang memiliki pusat yang tinggi tetapi kepadatan yang rendah. Tema-tema seperti "*islamic capital market*", "*islamic finance*", "*sukuk*" mungkin merupakan topik yang sudah umum dalam penelitian tentang pasar modal syariah tetapi belum mendapatkan eksplorasi mendalam. Penelitian lebih lanjut dapat membantu memperdalam pemahaman tentang tema-tema dasar ini dan memunculkan temuan yang lebih relevan.
- 2. Kuadran Kanan Atas - Tema yang Mendorong:** Kuadran ini mencakup tema-tema yang memiliki kepadatan tinggi dan menjadi fokus utama dalam penelitian tentang pasar modal syariah. Beberapa tema yang dominan di sini adalah "*asymmetric information*" dan "*market segmentation*". Tema-tema ini mencerminkan tren penelitian yang kuat dan penting untuk memahami penerapannya dalam tema pasar modal syariah.
- 3. Kuadran Kiri Atas - Tema yang Mungkin Baru Muncul:** Kuadran ini menunjukkan potensi tema-tema yang baru muncul dalam penelitian tentang pasar modal syariah seperti "*corporate governance*", "*shariah compliance*", "*shariah governance*", "*global financial crisis*", "*islamic capital market integration*" dan "*purchase undertaking*". Tema-tema ini mungkin belum

mendapatkan perhatian sepenuhnya dan perlu eksplorasi lebih lanjut. Analisis lebih mendalam diperlukan untuk mengidentifikasi dan memahami signifikansi tema-tema ini dalam konteks pasar modal syariah.

- 4. Kuadran Kiri Bawah - Tema yang *Merging* atau *Menyatu*:** Tema-tema di kuadran ini mungkin merupakan titik pertemuan atau integrasi berbagai konsep atau pendekatan dalam penelitian tentang pasar modal syariah. Misalnya, tema "*islamic banks*" dan "*capital market*" dapat mencerminkan upaya untuk menggabungkan elemen-elemen bisnis dan penelitian dalam konteks pasar modal syariah. Analisis lebih lanjut diperlukan untuk memahami bagaimana tema-tema ini saling berhubungan.

Hasil analisis ini memberikan pandangan tentang kompleksitas dan variasi dalam penelitian tentang pasar modal syariah. Masing-masing kuadran memiliki potensi penelitian yang berbeda dan dapat memberikan kontribusi yang berharga untuk pemahaman tentang pasar modal syariah dalam berbagai konteks.

Author All Keywords

Klaster Kata pada Gambar 7 adalah deskripsi dari kata-kata yang sering muncul dalam kumpulan artikel ilmiah yang ditulis oleh peneliti dalam tema pasar modal syariah dalam bentuk jaringan yang menghubungkan kata-kata. Klaster juga menampilkan kata-kata dalam kelompok berwarna untuk menentukan pengelompokan dengan mempertimbangkan hubungan antara satu kata dengan kata lainnya. Setidaknya terdapat 3 kluster dalam topik pasar modal syariah yang sudah dipublikasikan melalui Scopus, kemudian dianalisis bagaimana arah penelitian ke depannya.

dan Asia-Pasifik untuk periode tahun 2007 dan 2017 melalui perbandingan rasio keuangan dan juga model CAPM-EGARCH. Temuan utama menunjukkan bahwa indeks syariah menghasilkan imbal hasil rata-rata yang lebih tinggi dan risiko yang lebih rendah selama periode 2007–2009 dan 2013–2017 untuk keempat pasar, dibandingkan dengan masing-masing pasar konvensional. Selama periode 2009–2013, perbandingan tersebut terbukti tidak meyakinkan, karena indeks syariah menunjukkan kinerja yang lebih baik di pasar Eropa dan Asia-Pasifik, sementara indeks konvensional beroperasi pada tingkat yang lebih baik di pasar lain. Secara keseluruhan, indeks syariah mengungguli indeks konvensional selama periode krisis keuangan global (2007–2009) dan fase terakhir pasca krisis (2013–2017), khususnya di pasar Eropa dan Asia-Pasifik.

Namun, bagaimana resistensi pasar modal syariah di saat negara-negara seluruh dunia mengalami krisis keuangan global akibat faktor eksogen beberapa tahun belakangan, yaitu pandemi COVID-19? Agustin (2021) melakukan penelitian tersebut pada JII (Jakarta Islamic Index), sebuah indeks saham syariah di Indonesia. Studinya menemukan bahwa semakin tinggi pertumbuhan total kasus terkonfirmasi COVID-19 dan pengetatan pembatasan sosial yang diumumkan dan diterapkan oleh pemerintah akan berdampak negatif pada volatilitas pasar dan imbal hasil pemegang saham syariah. Menariknya, penelitian ini juga menemukan adanya hubungan positif dan signifikan antara pertumbuhan kasus kematian harian dengan *return* saham syariah.

Hal ini dikarenakan pasar saham syariah adalah fluktuasi makroekonomi yang kuat meskipun dalam jangka waktu terbatas (Karyatun et al., 2021). Dengan demikian investor dapat memberikan perhatian dan pertimbangan khusus dalam menentukan investasi syariah sebagai alternatif investasi di pasar modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Foglie & Panetta (2020), studi dengan metode literatur itu membuktikan bahwa kinerja pasar saham syariah lebih baik dibandingkan dengan instrumen konvensional sebelum, selama dan/atau setelah krisis keuangan atau memberikan bukti penolakan terhadap hipotesis pemisahan antara pasar saham syariah dan konvensional, namun tetap menegaskan kurangnya konsensus mengenai jawabannya.

Cluster 2 Biru (Hukum Islam Pasar Modal Syariah)

Cluster ini terdiri dari kata kunci: *islamic law, demand, field, challenge, evolution, author, industry, society, nature*. *Cluster* ini cenderung membahas pasar modal syariah dalam aspek hukum dan penelitiannya. Pertumbuhan pasar modal syariah yang kuat secara internasional telah menyebabkan perkembangan kerangka peraturan yang menggabungkan hukum syariah. Malaysia telah menjadi yang terdepan dalam pengembangan peraturan pasar modal Islam, dengan menggabungkan hukum perusahaan yang diambil dari warisan hukum adat dengan prinsip-prinsip syariah. Studi yang dilakukan oleh Chen (2017) menunjukkan bahwa komponen syariah dan hukum adat dalam peraturan pasar modal Islam telah

berkembang dalam dua arah yang berbeda dan tampaknya tidak konsisten. Meskipun komponen hukum perusahaan yang sekuler terus berkembang seiring dengan tradisi *common-law*, perkembangan komponen syariah menunjukkan adanya pergeseran yang jelas dari tradisi *common-law*.

Di Indonesia, regulator pasar modal syariah masih membutuhkan usaha-usaha sosialisasi yang lebih luas untuk meningkatkan literasi dan inklusi pasar modal syariah yang masih rendah berdasarkan studi yang dilakukan Soemitra (2021), namun masyarakat swasta sebagai pihak sukarela juga harus berpartisipasi dalam pembangunan ekonomi (Abduh & Surur, 2013). Mengingat negeri dengan penduduk muslim terbanyak di dunia itu indeks literasi keuangan syariahnya hanya sebesar 9,14% dan inklusi sebesar 12,12% (OJK, 2022). Tentunya, negara-negara lain juga harus memperkuat peran regulator untuk melakukan sosialisasi yang lebih luas pada masyarakat.

Di samping itu, pasar modal syariah telah mengalami pertumbuhan luar biasa di tingkat global dan khususnya di negara-negara Muslim. Sejumlah insentif dan daya tarik pun diciptakan bagi investor. Akibatnya, baik Muslim maupun non-Muslim mencari dan berinvestasi pada produk-produk sesuai syariah yang memenuhi kebutuhan mereka (Mukhlisin et al., 2022). Kendati demikian, dalam mewujudkan tujuan syariah, pembumian pasar modal dilakukan dengan membersihkan praktik-praktik spekulatif. Pasar modal syariah saat ini telah menjadi sarana vital perekonomian modern yang produknya harus dikembangkan dan mengundang investor yang berintegritas terhadap syariat Islam (Rizal, 2022).

Cluster 3 Hijau (Investasi dan Pertumbuhan Ekonomi)

Cluster ini memiliki kata kunci yang mencakup: *sukuk, view, asset, fund, equity, current practice, issue, profit, contract, type, transaction case study, economic growth*. *Cluster* ini mengaitkan kata kunci yang berhubungan dengan investasi dan perkembangan ekonomi, terutama sukuk. Sukuk adalah sekuritas keuangan yang disusun sedemikian rupa untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegangnya tanpa melanggar hukum Islam. Meskipun umumnya dikenal sebagai “Obligasi Islami”, Sukuk lebih tepat disebut sebagai “Sertifikat Perwalian Investasi Islami”. Berbeda dengan obligasi konvensional yang mewakili hak utang, Sukuk menunjukkan hak kepemilikan (Smaoui & Ghouma, 2020). Penerbitan sukuk yang nilainya mencapai \$713 miliar telah menjadi pendorong utama ekspansi keuangan Islam global. Sektor ini menyaksikan peningkatan investasi, merger, ekspansi, dan komitmen perdagangan (SGIER, 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh Paltrinieri et al., (2023) menjelaskan tren penyebaran sukuk secara global. Empat negara pertama yang menerbitkan sukuk adalah Malaysia, Saudi Arab, Amerika Serikat dan Australia. Perlu dicatat bahwa sukuk juga mendapat perhatian dari negara-negara non-Muslim, seperti AS, Inggris,

Perancis dan Australia. Daya tarik negara-negara maju ini akan membantu pasar sukuk global tumbuh lebih cepat.

Namun, konsepnya yang mirip dengan obligasi konvensional membuat sukuk sering disalah-pahami oleh masyarakat sehingga mereka cukup skeptis pada salah satu produk keuangan Islam ini. Nyatanya, sukuk berbeda dari obligasi konvensional dalam hal kontrak, perspektif hukum dan operasional. Sukuk berbasis *murabahah* dan ijarah merupakan struktur yang lebih populer karena sifatnya yang tetap pengembalian dan penerimaan oleh investor internasional. Sedangkan sukuk kemitraan karena sukuk berbasis *mudharabah* dan musyarakah kurang populer terhadap risiko yang lebih tinggi dalam sifatnya (Uluyol, 2023).

Kendati demikian, menelaah peruntungan berinvestasi antara obligasi atau sukuk dapat menjadi salah satu faktor perkembangan dua instrumen tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Balli et al., (2021) menemukan bahwa obligasi lebih terintegrasi dengan pasar global dan mereka bereaksi lebih signifikan terhadap ketidakpastian global termasuk seperti EPU (Economic Policy Uncertainty) Index, VIX (Volatility Index of Stocks) atau suku bunga AS, dibandingkan dengan sukuk. Dalam analisis kuartil diamati bahwa semakin tinggi atau rendah penyebaran obligasi, hasilnya tidak berubah. Namun, untuk lebih tinggi sukuk menyebar, bahwa sukuk lebih bereaksi terhadap ketidakpastian global.

Selain itu, faktor-faktor yang memengaruhi keputusan untuk berinvestasi pada sukuk variatif, mulai dari variabel makroekonomi dan kebijakan (inflasi, nilai tukar dan suku bunga), serta pasar keuangan (suku bunga pembiayaan, suku bunga simpanan, volume dan tingkat kupon) sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Suharti (2021), kemudian faktor sikap dan tekanan subyektif juga memiliki pengaruh terhadap niat dan persepsi kendali atas investasi (Awn & Azam, 2020).

Secara keseluruhan, temuan ini memberikan gambaran instrumen pasar modal syariah terpopuler yaitu sukuk, mengeksplorasi penyebaran dan penerbitannya, perbedaan kontrak antara sukuk dan obligasi konvensional, keuntungan yang didapati hingga faktor-faktor yang berpengaruh untuk berinvestasi pada sukuk. Tren sukuk tidak hanya populer di negara bermayoritaskan muslim saja, namun juga mulai dilirik oleh negara-negara non-Muslim. Sukuk memiliki potensi besar untuk pertumbuhan dan pengembangan dalam permodalan pada lembaga pemerintah maupun swasta secara global.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk memetakan perkembangan penelitian dan tren pasar modal syariah, serta bagaimana topik ini berkembang di berbagai negara dan tema yang mendominasi literatur tersebut berdasarkan jurnal-jurnal yang terindeks Scopus. Data yang dianalisis melibatkan 69 jurnal yang diterbitkan selama 24 tahun terakhir, mulai dari tahun 2000 hingga 2024 dengan pendekatan *scientometric*.

Hasilnya menunjukkan bahwa diskusi mengenai pasar modal syariah tidak hanya terbatas pada negara mayoritas muslim, namun juga mendapat perhatian dari negara non-Muslim. Terdapat tiga topik terkait tren pasar modal syariah, yaitu; Peran Pemerintah dan Kinerja Indeks Syariah, Hukum Islam Pasar Modal Syariah, serta Investasi dan Pertumbuhan Ekonomi. Secara teoritis, ini adalah informasi berharga bagi para peneliti, akademisi, dan pakar industri yang terlibat dalam mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi pasar modal syariah.

Implikasi praktis penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh investor agar mempertimbangkan pasar modal syariah sebagai alternatif investasi, pemerintah dan regulator untuk memperkuat strategi pengembangan pasar modal syariah serta perusahaan atau UKM dapat menjadikan pasar modal syariah sebagai salah satu instrumen pencari modal bagi usahanya.

Perlu dicatat bahwa tujuan penelitian ini adalah untuk menyajikan gambaran tren penelitian di bidang pasar modal syariah, namun batasannya hanya 24 tahun terakhir. Meskipun penelitian telah dilakukan dengan menggunakan pemetaan *scientometric* tertentu sehingga pembaca dapat memperoleh gambaran umum mengenai data yang paling signifikan, namun hasil yang disajikan masih bersifat dinamis dan dapat berubah seiring berjalannya waktu. Temuan penelitian ini terbatas pada artikel yang dipublikasikan di *database* SCOPUS. Namun, temuan penelitian mencapai tujuan penelitian ini. Penelitian lebih lanjut dengan artikel yang dipublikasikan di berbagai *database* seperti Web of Science dapat mengungkap lebih banyak wawasan dalam domain penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Abduh, M., & Surur, M. (2013). The Dynamics of Macroeconomics Variables and The Volatility of Indonesia Stock Markets: Evidence from Islamic and Conventional Stock Markets. *Journal of Islamic Banking and Finance*, November 2014, 25–33.
- Agustin, I. N. (2021). How does the impact of the COVID-19 pandemic on Indonesia's Islamic stock returns? *JEMA: Jurnal Ilmiah Bidang Akuntansi Dan Manajemen*, 18(1), 21. <https://doi.org/10.31106/jema.v18i1.9235>
- Alpha, S. (2023, March 9). First Islamic Indices Based On S&P/ASX Series Launched. Retrieved from Seeking Alpha: <https://seekingalpha.com/article/4585864-first-islamic-indices-based-on-sp-asx-series-launched>
- Alshater, M. M., Hassan, M. K., Khan, A., & Saba, I. (2021). Influential and intellectual structure of Islamic finance: a bibliometric review. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 14(2), 339–365. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-08-2020-0419>
- Arabnews. (2022, July 17). Saudi stocks exchange launches first Shariah-compliant index. Retrieved from Arab News:

<https://www.arabnews.com/node/2123671/business-economy#:~:text=RIYADH%3A%20The%20Saudi%20Exchange%20announced,Advisory%20Committee%2C%20the%20exchange%20said.>

Asutay, M., Wang, Y., & Avdukic, A. (2022). Examining the Performance of Islamic and Conventional Stock Indices: A Comparative Analysis. *Asia-Pacific Financial Markets*, 29(2), 327–355. <https://doi.org/10.1007/s10690-021-09351-7>

Awn, A. M., & Azam, S. M. F. (2020). the Determinants of Investment in Islamic Sukuk: a Study of Libyan Investors. *Researchgate.Net*, 4(January), 9–19. <https://doi.org/10.30566/ijo-bs/2020.12>

Bachtiar, N. K., & Setiawan, A. (2023). A Bibliometric Analysis of Themes and Network Structures for Future Research in SMEs Sustainability. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan| Journal of Theory and Applied Management*, 16(3), 522–541. <https://doi.org/10.20473/jmtt.v16i3.47284>

Balli, F., Ghassan, H., & Al Jeeфри, E. H. (2021). Sukuk and bond spreads. *Journal of Economics and Finance*, 45(3), 529–543. <https://doi.org/10.1007/s12197-021-09545-9>

Business, A. (2023, April 5). *Arabian Business*. Retrieved from SEC’s \$2bn Sukuk oversubscribed 7.7 times, attracting \$15.4bn order book: <https://www.arabianbusiness.com/markets/equities/sukuk/secs-2bn-sukuk-oversubscribed-7-7-times-attracting-15-4bn-order-book>

Chen, V. (2017). Law and Society in the Evolution of Malaysia’s Islamic Capital Market Regulation. *Asian Journal of Law and Society*, 4(1), 133–156. <https://doi.org/10.1017/als.2016.20>

Day, B. (2022, November 29). *Business Day*. Retrieved from Pomegranate Nigeria Limited secures ₦2.25 billion ijarah Sukuk Funding: <https://businessday.ng/sponsored/article/pomegranate-nigeria-limited-secures-%E2%82%A62-25-billion-ijarah-sukuk-funding/>

Fahaam, T. A. (2023, May 11). UAE’s Islamic Treasury Sukuk achieves bids worth \$2.26bln and oversubscription of 7.6 times. Retrieved from *Zawya*: <https://www.zawya.com/en/islamic-economy/islamic-finance/uaes-islamic-treasury-sukuk-achieves-bids-worth-226bln-and-an-oversubscription-of-76-times-gvqlshh1>

Firmansyah, M. F. (2022). a Scientometric Analysis in Islamic Equity Market: Where Shall We Go? *International Journal of Islamic Business Ethics*, 7(1), 40. <https://doi.org/10.30659/ijibe.7.1.40-55>

Foglie, A. D., & Panetta, I. C. (2020). Islamic stock market versus conventional: Are islamic investing a ‘Safe Haven’ for investors? A systematic literature review. *Pacific Basin Finance Journal*, 64(September), 101435. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101435>

- Hacine Gherbi, E. A., & Alsedrah, I. T. (2023). Does stock market development and COVID-19 pandemic lead to financial crisis: the case of largest Islamic stock exchange market? *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 13(1), 297–310. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1896987>
- Harahap, B., Risfandy, T., & Futri, I. N. (2023). Islamic Law, Islamic Finance, and Sustainable Development Goals: A Systematic Literature Review. *Sustainability (Switzerland)*, 15(8). <https://doi.org/10.3390/su15086626>
- Hasan, A. N., Abdul-Rahman, A., & Yazid, Z. (2020). Shariah governance practices at Islamic fund management companies. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(2), 309–325. <https://doi.org/10.1108/JIABR-03-2017-0045>
- Karyatun, S., Waluyo, T., Muis, M., Munir, A. R., & Sumardi. (2021). The Islamic Stock Market and Macroeconomic Relationship. *Psychology and Education Journal*, 58(1), 265–275. <https://doi.org/10.17762/pae.v58i1.769>
- Kasim, N., Htay, S. N. N., & Salman, S. A. (2013). Shari'ah governance for Islamic capital market: a step forward. *International Journal of Education and Research*, 1(6), 1–14. <http://irep.iium.edu.my/30953/>
- Mukhlisin, M., Al-Falih, A. A., Azid, T., & Shirazi, N. S. (2022). The Indonesian Islamic Capital Market and Achievement of Maqasad al-Shari'ah: Success or Failure. In *Islamic Economic Institutions in Indonesia: Vol. Volume 2* (pp. 209–226). WORLD SCIENTIFIC. https://doi.org/doi:10.1142/9789811272691_0012
- NBD, E. (2023, February 9). Emirates NBD. Retrieved from Emirates Islamic is first bank in the UAE to issue a Dirham Sukuk: <https://www.emiratesnbd.com/en/media-center/emirates-islamic-is-first-bank-in-the-uae-to-issue-a-dirham-sukuk>
- Nigeria, D. (2022, December 5). DMO Nigeria. Retrieved from Press Release: N100 Billion Sovereign Sukuk Issuance For 2022 Closes on a High Note: <https://www.dmo.gov.ng/news-and-events/dmo-in-the-news/press-release-n100-billion-sovereign-sukuk-issuance-for-2022-closes-on-a-high-note#:~:text=2022%2007%3A28-,Press%20Release%3A%20N100%20Billion%20Sovereign%20Sukuk%20Is suance%20For,Closes%20on%20a%20Hi>
- OJK. (2022, November 22). Otoritas Jasa Keuangan. Retrieved from Siaran Pers: Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan Tahun 2022: <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Survei-Nasional-Literasi-dan-Inklusi-Keuangan-Tahun-2022.aspx>
- Paltrinieri, A., Hassan, M. K., Bahoo, S., & Khan, A. (2023). A bibliometric review of sukuk literature. *International Review of Economics and Finance*, 86(September 2018), 897–918. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2019.04.004>

- Pizzi, S., Caputo, A., Corvino, A., & Venturelli, A. (2020). Management research and the UN sustainable development goals (SDGs): A bibliometric investigation and systematic review. *Journal of Cleaner Production*, 276, 124033. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.124033>
- Qizam, I., Ardiansyah, M., & Qoyum, A. (2020). Integration of Islamic capital market in ASEAN-5 countries: Preliminary evidence for broader benefits from the post-global financial crisis. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(3), 811–825. <https://doi.org/10.1108/JIABR-08-2019-0149>
- Rethel, L. (2018). Economic Governance Beyond State and Market: Islamic Capital Markets in Southeast Asia. *Journal of Contemporary Asia*, 48(2), 301–321. <https://doi.org/10.1080/00472336.2017.1404119>
- Rizal, M. (2022). FIQH MUAMALAH IN SHARIA CAPITAL MARKET IN INDONESIA: A LITERATURE REVIEW. 1, 48–65.
- Russel, F. (2022, February 29). FTSE Russell & IdealRatings Launch FTSE IdealRatings Islamic Index Series. Retrieved from FTSE Russel: <https://research.ftserussell.com/Analytics/FactSheets/Home/DownloadSingleIssue?issueName=AWORLIS&isManual=False>
- SGIER. (2023). State of the Global Islamic Economy Report. Dubai: Dinar Assalam.
- Smaoui, H., & Ghouma, H. (2020). Sukuk market development and Islamic banks' capital ratios. *Research in International Business and Finance*, 51(17), 101064. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101064>
- Soemitra, A. (2021). The Policy Responses towards Contemporary Islamic Capital Market in Indonesia: The Dynamics and Challenges. *EKONOMIKA SYARIAH: Journal of Economic Studies*, 5(1), 31. <https://doi.org/10.30983/es.v5i1.4298>
- Suharti, E. (2021). Investment Decision on Government Bonds and Sukuk in Indonesia. *European Journal of Islamic Finance*, August, 1–11. <https://doi.org/10.13135/2421-2172/5993>
- Uluylol, B. (2023). A comprehensive empirical and theoretical literature survey of Islamic bonds (sukuk). *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 13(3), 1277–1299. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1917224>
- Wamda. (2023, February 8). STV launches \$150 million Total Growth investment platform. Retrieved from Wamda: <https://www.wamda.com/2023/02/stv-launches-150-million-total-growth-investment-platform>
- Zawya. (2022, August 4). BlueBox launches Shariah-compliant technology fund. Retrieved from Zawya: <https://www.zawya.com/en/press-release/companies-news/bluebox-launches-shariah-compliant-technology-fund-o08d10o7>
- Zawya. (2022, June 27). Chimera Capital launches two US Shariah-compliant exchange traded funds. Retrieved from Zawya:

<https://www.zawya.com/en/press-release/companies-news/chimera-capital-launches-two-us-shariah-compliant-exchange-traded-funds-yyv8535u>

Zawya. (2022, October 17). Hejaz launches Australia's first Sharia-compliant ETFs on ASX (ASX: ISLM and ASX: HJZP). Retrieved from Zawya: <https://www.zawya.com/en/press-release/companies-news/hejaz-launches-australias-first-shariah-compliant-etfs-on-asx-asx-ism-and-asx-hjzp-yse9io3o>

Zawya. (2022, October 3). QIC and QInvest LLC announce the establishment of Epicure Islamic Investment Management LLC. Retrieved from Zawya: <https://www.zawya.com/en/press-release/companies-news/qic-and-qinvest-llc-announce-the-establishment-of-epicure-islamic-investment-management-llc-hfwjygrq>

Zawya. (2023, April 26). Sputnik ATX launches first Shari'a compliant VC Fund. Retrieved from Zawya: <https://www.zawya.com/en/press-release/companies-news/sputnik-atx-launches-first-shariah-compliant-vc-fund-n1u03uwi>

Zawya. (2023, February 27). Egypt's debut sukuk sale 4x oversubscribed at \$6.1bln. Retrieved from Zawya: <https://www.zawya.com/en/economy/north-africa/egypts-debut-sukuk-sale-4x-oversubscribed-at-61bln-r03tp57z>

Zawya. (2023, February 7). Merak Capital launches SAR 200mln Direct Lending Fund. Retrieved from Zawya: <https://www.zawya.com/en/press-release/companies-news/merak-capital-launches-sar-200mln-direct-lending-fund-g7a36h95>

Zawya. (2023, May 25). Chimera Capital LLC launches shariah-compliant ETF tracking Hong Kong-listed Chinese equities. Retrieved from Zawya: <https://www.zawya.com/en/press-release/companies-news/chimera-capital-llc-launches-shariah-compliant-etf-tracking-hong-kong-listed-chinese-equities-g9rx4ztw>