

## **MANAJEMEN RESIKO DALAM INVESTASI PASAR MODAL SYARIAH: STUDI KOMPARATIF INDONESIA DAN MALAYSIA**

**Rusdin**

Universitas Muhammadiyah Buton, Kota Baubau, Indonesia

Corresponding Author: [rusdin@umbuton.ac.id](mailto:rusdin@umbuton.ac.id)

*Received: 01-11-2025. Reviewed: 02-12-2025. Accepted: 01-01-2026. Publications: 28-02-2026*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis manajemen risiko dalam investasi pasar modal syariah melalui studi komparatif antara Indonesia dan Malaysia. Pasar modal syariah di kedua negara menunjukkan perkembangan signifikan, baik dari sisi regulasi, instrumen investasi, maupun mekanisme pengawasan. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan pendekatan studi kepustakaan melalui analisis dokumen, laporan resmi otoritas keuangan, serta literatur akademik terkait manajemen risiko dan investasi syariah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen risiko pada pasar modal syariah di Indonesia berfokus pada penguatan regulasi dan pengawasan melalui Otoritas Jasa Keuangan serta penerapan prinsip kehati-hatian dalam seleksi efek syariah. Sementara itu, Malaysia cenderung lebih terintegrasi dengan sistem keuangan nasional melalui peran Securities Commission Malaysia dan kerangka tata kelola syariah yang lebih mapan. Secara komparatif, Malaysia memiliki sistem manajemen risiko yang lebih terstruktur dan komprehensif, sedangkan Indonesia menunjukkan potensi pertumbuhan yang tinggi dengan dukungan inovasi instrumen syariah. Implikasinya penguatan kebijakan, peningkatan literasi investor, serta pengembangan sistem manajemen risiko yang adaptif dan berkelanjutan dalam investasi pasar modal syariah.

**Kata Kunci:** Manajemen Risiko, Investasi Syariah, Pasar Modal Syariah

***Abstract:** This study aims to analyze risk management in Islamic capital market investments through a comparative study between Indonesia and Malaysia. The Islamic capital markets in both countries have experienced significant growth in terms of regulatory frameworks, investment instruments, and supervisory mechanisms. This research employs a qualitative method using a library research approach by analyzing official regulatory reports, academic literature, and relevant policy documents related to Islamic investment and risk management. The findings indicate that risk management in Indonesia's Islamic capital market emphasizes regulatory strengthening and prudential supervision, particularly in the screening and monitoring of Sharia-compliant securities. In contrast, Malaysia demonstrates a more integrated and comprehensive risk management framework within its national financial system, supported by a well-established Sharia governance structure. Comparatively, Malaysia possesses a more structured risk management system, while Indonesia shows strong growth potential driven by innovation in Islamic financial instruments. This study provides policy implications for strengthening regulatory frameworks, enhancing investor literacy, & developing adaptive & sustainable risk management systems in Islamic capital market investments.*

***Keywords:** Risk Management, Islamic Investment, Islamic Capital Market, Indonesia*

**How to Cite :** Rusdin, Rusdin (2026). Integrasi Manajemen Pajak Dan Zakat Dalam Mendukung Sustainable Development Goals. ASSUMPTIONS: Journal of Management Science, Volume 1 (1), 39-48. <https://doi.org/XX.XXXXXX/ASSUMPTIONS.v1i01.19-26>

## INTRODUCTION

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dan Malaysia menunjukkan tren yang signifikan dalam dua dekade terakhir. Malaysia dikenal sebagai salah satu pelopor pengembangan pasar modal syariah global dengan dukungan regulasi komprehensif melalui Securities Commission Malaysia, sementara Indonesia memperkuat ekosistemnya melalui Otoritas Jasa Keuangan serta pengembangan Daftar Efek Syariah dan indeks saham syariah. Pertumbuhan instrumen seperti saham syariah dan sukuk menuntut penerapan manajemen risiko yang efektif untuk menjaga stabilitas pasar dan kepercayaan investor.

Secara teoritis, manajemen risiko dalam investasi mencakup identifikasi, pengukuran, dan pengendalian risiko pasar, risiko likuiditas, serta risiko kepatuhan syariah (Hull, 2018). Dalam konteks syariah, risiko juga mencakup aspek ketidakpatuhan terhadap prinsip-prinsip fiqh muamalah, sehingga diperlukan mekanisme screening dan pengawasan berbasis syariah (Obaidullah, 2005). Studi oleh Hasan (2010) menunjukkan bahwa kerangka regulasi yang kuat berkontribusi pada stabilitas pasar modal syariah Malaysia. Sementara itu, penelitian Ascarya dan Yumanita (2009) menemukan bahwa pasar keuangan syariah Indonesia masih menghadapi tantangan dalam integrasi manajemen risiko dan penguatan tata kelola.

Penelitian terdahulu juga menyoroti perbedaan pendekatan manajemen risiko antarnegara. Misalnya, studi oleh Beck, Demirgüç-Kunt, dan Merrouche (2013) menunjukkan bahwa institusi keuangan syariah memiliki karakteristik risiko yang berbeda dibandingkan sistem konvensional, terutama dalam aspek pembagian risiko (risk sharing). Penelitian lainnya menegaskan bahwa Malaysia memiliki kerangka tata kelola syariah yang lebih terstruktur dibandingkan Indonesia (IFSB, 2021). Namun, sebagian besar penelitian masih berfokus pada perbankan syariah atau analisis satu negara saja, bukan pada komparasi spesifik manajemen risiko di pasar modal syariah kedua negara.

Berdasarkan tinjauan tersebut, terdapat research gap berupa keterbatasan studi komparatif yang secara khusus menganalisis perbedaan dan efektivitas manajemen risiko dalam investasi pasar modal syariah antara Indonesia dan Malaysia. Penelitian ini berupaya mengisi celah tersebut dengan membandingkan kerangka regulasi, mekanisme pengawasan, serta praktik manajemen risiko di kedua negara. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dalam

pengembangan literatur manajemen risiko syariah serta rekomendasi kebijakan bagi penguatan pasar modal syariah yang berkelanjutan.

## **METHODS**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan desain studi kepustakaan (library research). Pendekatan kualitatif dipilih karena penelitian ini bertujuan memahami secara mendalam konsep, regulasi, serta praktik manajemen risiko dalam investasi pasar modal syariah melalui analisis deskriptif dan komparatif. Creswell dan Creswell (2018) menjelaskan bahwa penelitian kualitatif digunakan untuk mengeksplorasi dan memahami makna suatu fenomena sosial berdasarkan analisis teks dan dokumen.

Metode studi kepustakaan dilakukan dengan mengumpulkan dan menganalisis berbagai literatur ilmiah, regulasi resmi, laporan institusi, serta dokumen kebijakan terkait pasar modal syariah di Indonesia dan Malaysia. Menurut Zed (2014), penelitian kepustakaan memanfaatkan sumber tertulis sebagai data utama untuk membangun kerangka konseptual dan analisis teoritis. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari: Buku teks manajemen risiko dan keuangan syariah, Artikel jurnal nasional dan internasional terindeks, Laporan resmi regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan dan Securities Commission Malaysia, Laporan stabilitas industri dari Islamic Financial Services Board

Menurut Sekaran dan Bougie (2016), data sekunder digunakan untuk mendukung analisis konseptual dan komparatif dalam penelitian sosial dan bisnis. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui: Dokumentasi, yaitu pengumpulan dokumen regulasi, laporan tahunan, dan publikasi resmi. Studi literatur sistematis, yaitu penelusuran jurnal ilmiah melalui database akademik untuk memperoleh referensi yang relevan. Sugiyono (2019) menyatakan bahwa teknik dokumentasi dalam penelitian kualitatif digunakan untuk memperkuat validitas data melalui triangulasi sumber.

Analisis data dilakukan menggunakan analisis deskriptif-komparatif, dengan langkah-langkah: Reduksi data (pemilahan literatur yang relevan), Penyajian data dalam bentuk narasi dan tabel perbandingan, Penarikan kesimpulan berdasarkan sintesis teori dan regulasi, Miles, Huberman, dan Saldaña (2014) menjelaskan bahwa analisis data kualitatif melibatkan proses reduksi data, display data, dan conclusion drawing/verification. Pendekatan komparatif digunakan untuk membandingkan sistem

manajemen risiko investasi pasar modal syariah antara Indonesia dan Malaysia, khususnya dari aspek regulasi, tata kelola syariah, dan mekanisme pengawasan risiko.

Keabsahan data dilakukan melalui: Triangulasi sumber, yaitu membandingkan berbagai referensi akademik dan dokumen resmi. Konsistensi teoritis, yaitu memastikan kesesuaian antara teori manajemen risiko dan praktik di kedua negara. Menurut Creswell dan Creswell (2018), validitas dalam penelitian kualitatif dapat diperkuat melalui pengecekan silang berbagai sumber dan interpretasi yang sistematis.

## **RESULT AND DISCUSSION**

### **Gambaran Umum Manajemen Risiko Pasar Modal Syariah**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen risiko dalam investasi pasar modal syariah di Indonesia dan Malaysia memiliki kesamaan pada prinsip dasar, yaitu pengelolaan risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, dan risiko kepatuhan syariah. Namun, terdapat perbedaan signifikan pada tingkat integrasi regulasi dan kerangka tata kelola. Menurut Hull (2018), manajemen risiko investasi bertujuan mengidentifikasi potensi kerugian akibat volatilitas pasar dan mengendalikan eksposur risiko melalui diversifikasi, pengukuran risiko (misalnya Value at Risk), serta pengawasan berkelanjutan. Dalam konteks syariah, risiko tambahan berupa Sharia non-compliance risk menjadi faktor penting (Obaidullah, 2005).

Manajemen risiko pasar modal syariah di Indonesia berada di bawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Regulasi dilakukan melalui mekanisme penyaringan efek syariah (Daftar Efek Syariah) dan pengawasan oleh Dewan Syariah Nasional. Temuan utama: (1) Screening Syariah dilakukan secara periodik untuk memastikan emiten tidak melanggar prinsip syariah. (2) Risiko Pasar relatif tinggi karena volatilitas saham syariah masih dipengaruhi kondisi makroekonomi global. (3) Risiko Likuiditas masih menjadi tantangan karena kedalaman pasar yang belum sekuat Malaysia. (4) Laporan Islamic Financial Services Board (2021) menunjukkan bahwa industri keuangan syariah Indonesia terus tumbuh, namun masih memerlukan penguatan integrasi manajemen risiko dan literasi investor.

Contoh Kasus Indonesia: Ketika terjadi tekanan pasar akibat ketidakstabilan ekonomi global, indeks saham syariah mengalami penurunan signifikan. Manajemen risiko dilakukan melalui diversifikasi portofolio dan pengawasan rasio utang perusahaan agar tetap sesuai kriteria syariah. Pasar modal syariah Malaysia diawasi oleh Securities Commission Malaysia yang memiliki kerangka tata kelola syariah yang

terstruktur. Temuan utama: (1) Kerangka Sharia Governance lebih terintegrasi dan memiliki pedoman audit syariah yang jelas (Hasan, 2010). (2) Manajemen Risiko Terintegrasi antara pasar modal dan sistem keuangan nasional. (3) Diversifikasi Instrumen seperti sukuk dan reksa dana syariah lebih berkembang sehingga risiko dapat tersebar lebih baik. Beck et al. (2013) menjelaskan bahwa sistem keuangan dengan struktur tata kelola kuat cenderung lebih stabil dalam menghadapi krisis.

Contoh Kasus Malaysia: Dalam kondisi fluktuasi suku bunga global, pasar sukuk Malaysia relatif stabil karena struktur kontraknya berbasis aset dan tidak bergantung pada bunga, sehingga risiko sistemik lebih terkendali.

**Tabel 1.** Analisis Komparatif Pasar Modal Syariah Indonesia dan Malaysia

Aspek	Indonesia	Malaysia
Regulator	OJK	Securities Commission
Tata Kelola Syariah	Berkembang	Terintegrasi & Mapan
Diversifikasi Instrumen	Terbatas	Lebih Variatif
Stabilitas Pasar	Bertumbuh	Lebih Stabil

Secara teoritis, hasil ini sejalan dengan teori perbandingan sistem keuangan yang menyatakan bahwa efektivitas manajemen risiko dipengaruhi oleh kekuatan institusi dan regulasi (Allen & Gale, 2000). Malaysia menunjukkan sistem yang lebih matang, sedangkan Indonesia memiliki potensi pertumbuhan tinggi dengan dukungan populasi Muslim terbesar dan peningkatan literasi keuangan syariah.

Hasil penelitian menegaskan bahwa manajemen risiko investasi pasar modal syariah tidak hanya bergantung pada instrumen keuangan, tetapi juga pada efektivitas regulasi dan tata kelola syariah.

Indonesia menekankan pendekatan kehati-hatian dan penguatan regulasi, sedangkan Malaysia mengintegrasikan pengawasan syariah secara sistemik. Perbedaan ini menunjukkan bahwa struktur kelembagaan memengaruhi stabilitas dan ketahanan pasar.

Secara konseptual, temuan ini mendukung teori manajemen risiko modern (Hull, 2018) serta teori Sharia Governance (Hasan, 2010) yang menekankan pentingnya pengawasan independen dan transparansi. Dengan demikian, penguatan kolaborasi regional dan adopsi praktik terbaik (best practices) dari Malaysia dapat menjadi strategi untuk meningkatkan efektivitas manajemen risiko pasar modal syariah di Indonesia.



Gambar 1. Pasar Modal Syariah Indonesia vs Malaysia



Gambar 2. Pertumbuhan Pasar Modal Syariah Indonesia vs Malaysia

### Manajemen Resiko Investasi Pasar Modal Syariah Indonesia dan Malaysia

Tabel 2. Komparatif Pasar Modal Syariah vs Malaysia

Aspek Utama	Indonesia	Malaysia
Jumlah Emiten Pasar Syariah (2019)	629 emiten tercatat di BEI, saham syariah ≈ 65% dari total*	<a href="#">911 emiten di Bursa Malaysia, saham syariah ≈ 76% dari total* (E-Journal UAC)</a>
Indeks Saham Syariah Utama	Jakarta Islamic Index (JII)	FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah Index (FBMHS)
Kerangka Regulasi &	Regulator utama: Otoritas Jasa	Regulator utama: Securities

Pengawasan	Keuangan, dengan Dewan Syariah Nasional dalam screening syariah	Commission Malaysia, integrasi Shariah compliance lebih ketat
Diversifikasi Instrumen	Sukuk, saham syariah, reksa dana syariah	Sukuk, saham syariah, ETF syariah, reksa dana syariah lebih beragam
Tingkat Penetrasi Syariah	Berkembang pesat, namun literacy investor masih menantang	<a href="#">Lebih mapan dengan penerimaan investor yang kuat* (E-Journal UAC)</a>
Tantangan Pengawasan	Konsistensi fatwa dan literasi masih perlu diperbaiki*	<a href="#">Pengawasan syariah lebih terkoordinasi* (E-Journal UAC)</a>

\*Data di atas diperoleh dari studi komparatif pasar modal syariah Indonesia dan Malaysia, yang menunjukkan bahwa Malaysia memiliki pangsa pasar syariah dan jumlah emiten yang lebih tinggi secara proporsional pada 2018–2019. Penjelasan Detail Tentang Manajemen Risiko. Manajemen risiko dalam pasar modal syariah mencakup identifikasi, pengukuran, dan mitigasi risiko finansial dan non-finansial sesuai prinsip syariah (tidak ada riba, gharar, maysir).

1. Risiko Pasar dan Volatilitas. Indonesia: Indeks saham syariah seperti JII menunjukkan korelasi dengan variabel makroekonomi seperti inflasi dan nilai tukar, yang mempengaruhi volatilitas jangka pendek dan jangka panjang. Dalam beberapa studi, variabel makro signifikan memengaruhi JII dalam jangka panjang (inflasi, nilai tukar, harga minyak) tetapi tidak signifikan dalam jangka pendek. Malaysia: Indeks FBMHS juga dipengaruhi faktor global, namun struktur pasar yang lebih besar dan likuid cenderung meredam volatilitas relatif lebih baik dibandingkan JII. Studi serupa menunjukkan korelasi jangka panjang antara variabel makro dan indeks syariah Malaysia. Contoh: Jika terjadi lonjakan inflasi, saham syariah di JII mungkin mengalami fluktuasi harga yang tajam, sedangkan FBMHS relatif lebih stabil karena kedalaman pasar dan variasi sektor.
2. Risiko Kepatuhan Syariah (*Sharia Compliance Risk*). Indonesia: Sistem penyaringan saham syariah dilakukan melalui kriteria tertentu oleh Dewan Syariah Nasional. Tantangan utama termasuk perbedaan pendekatan fatwa antara berbagai aktor syariah dan pemahaman investor, sehingga perlu peningkatan literasi dan konsistensi pengawasan syariah. Malaysia: Kerangka Sharia Compliance dan tata kelola syariah lebih terintegrasi dengan regulasi pasar modal, termasuk mekanisme audit dan pengawasan oleh SC Malaysia. Hal ini membuat manajemen risiko kepatuhan lebih kuat dan konsisten. Contoh: Perusahaan yang tetap memenuhi kriteria syariah di

Bursa Malaysia harus memperbarui status kepatuhan secara berkala dengan standar yang lebih rinci, mengurangi potensi risiko pelanggaran syariah.

3. Risiko Likuiditas dan Diversifikasi. Indonesia: Pasar modal syariah Indonesia memiliki jumlah emiten lebih sedikit dan diversifikasi instrumen syariah yang lebih terbatas dibanding Malaysia. Hal ini dapat meningkatkan risiko likuiditas selama periode tekanan pasar. Malaysia: Dengan pilihan instrumen yang lebih beragam (ETF, sukuk syariah yang aktif diperdagangkan, dan pasar yang lebih besar), investor syariah dapat menyebar risiko investasi dengan lebih efektif. Contoh: Saat terjadi penurunan pasar tiba-tiba, investor di Malaysia dapat menyeimbangkan portofolio dengan instrumen obligasi syariah yang lebih likuid, sementara di Indonesia pilihan ini mungkin lebih terbatas.

**Tabel 3.** Persamaan dan Perbedaan Risiko Pasar Modal Syariah

Dimensi Risiko	Persamaan (ID & MY)	Perbedaan
Risiko Kepatuhan Syariah	Kedua negara menerapkan screening saham syariah dan mekanisme kepatuhan yang berbasis prinsip Islam.	<a href="#">Malaysia memiliki kerangka tata kelola syariah yang lebih terintegrasi dan terkoordinasi. (E-Journal UAC)</a>
Risiko Pasar	<a href="#">Kedua pasar dipengaruhi faktor makro ekonomi global seperti inflasi dan nilai tukar. (Bulletin Ekonomi Moneter dan Perbankan)</a>	<a href="#">Volatilitas di pasar Indonesia lebih sensitif jangka pendek; Malaysia cenderung lebih stabil akibat diversifikasi pasar. (Bulletin Ekonomi Moneter dan Perbankan)</a>
Risiko Likuiditas	Kedua pasar menghadapi potensi likuiditas saat tekanan pasar.	<a href="#">Malaysia menawarkan lebih banyak instrumen syariah sehingga fleksibilitas likuiditas lebih tinggi. (E-Journal UAC)</a>
Regulasi & Pengawasan	OJK (ID) dan SC Malaysia sama-sama berperan dalam pengawasan pasar modal syariah.	<a href="#">SC Malaysia dinilai memiliki mekanisme pengawasan yang lebih sistematis dan komprehensif pada implementasi syariah. (E-Journal UAC)</a>

Data dan analisis menunjukkan bahwa manajemen risiko investasi di pasar modal syariah Malaysia lebih matang dalam hal kerangka tata kelola, diversifikasi instrumen, dan stabilitas pasar. Indonesia terus berkembang, dengan tantangan utama berupa peningkatan literasi investor, konsistensi fatwa syariah, dan perluasan pasar agar risiko dapat dikelola lebih efektif. Studi ini menggabungkan data pasar aktual dan literatur komparatif terbaru untuk memberikan gambaran yang akurat dan relevan bagi kebijakan maupun praktik investasi syariah di kedua negara

## CONCLUSION

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis komparatif, dapat disimpulkan bahwa manajemen risiko investasi pasar modal syariah di Indonesia dan Malaysia memiliki prinsip dasar yang sama, yaitu pengelolaan risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, dan risiko kepatuhan syariah sesuai dengan prinsip Islam. Kedua negara sama-sama menerapkan mekanisme screening saham syariah dan pengawasan regulator untuk menjaga stabilitas serta kepatuhan terhadap ketentuan syariah.

Namun, terdapat perbedaan dalam tingkat kematangan sistem dan integrasi tata kelola. Malaysia menunjukkan kerangka manajemen risiko yang lebih terstruktur dan terintegrasi melalui peran Securities Commission Malaysia, dengan diversifikasi instrumen syariah yang lebih luas dan tingkat stabilitas pasar yang relatif lebih tinggi. Sementara itu, Indonesia melalui Otoritas Jasa Keuangan terus memperkuat regulasi dan pengawasan, meskipun masih menghadapi tantangan pada aspek literasi investor dan kedalaman pasar.

Secara keseluruhan, Malaysia dapat dikategorikan lebih mapan dalam pengelolaan risiko pasar modal syariah, sedangkan Indonesia memiliki potensi pertumbuhan yang besar apabila didukung oleh penguatan tata kelola syariah, inovasi instrumen, dan peningkatan kapasitas manajemen risiko.

## REFERENCES

- Allen, F., & Gale, D. (2000). *COMPARING FINANCIAL SYSTEMS*. MIT Press.
- Antonio, M. S., Hafidhoh, H., & Fauzi, H. (2013). *THE ISLAMIC CAPITAL MARKET VOLATILITY: A COMPARATIVE STUDY BETWEEN INDONESIA AND MALAYSIA*. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 15(4), 391–415. <https://doi.org/10.21098/bemp.v15i4.73>
- Ascarya, & Yumanita, D. (2009). *THE DEVELOPMENT OF ISLAMIC FINANCIAL SYSTEM IN INDONESIA AND THE WAY FORWARD*. *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, 5(4), 33–62.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Merrouche, O. (2013). *ISLAMIC VS. CONVENTIONAL BANKING: BUSINESS MODEL, EFFICIENCY AND STABILITY*. *Journal of Banking & Finance*, 37(2), 433–447. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.09.016>
- Chapra, M. U. (2000). *THE FUTURE OF ECONOMICS: AN ISLAMIC PERSPECTIVE*. Islamic Foundation.

- Chapra, M. U., & Ahmed, H. (2002). *CORPORATE GOVERNANCE IN ISLAMIC FINANCIAL INSTITUTIONS*. Islamic Development Bank & Islamic Research and Training Institute.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *RESEARCH DESIGN: QUALITATIVE, QUANTITATIVE, AND MIXED METHODS APPROACHES* (5th ed.). Sage Publications.
- El-Gamal, M. A. (2006). *ISLAMIC FINANCE: LAW, ECONOMICS, AND PRACTICE*. Cambridge University Press.
- Hasan, Z. (2010). *REGULATORY FRAMEWORK OF SHARIAH GOVERNANCE SYSTEM IN MALAYSIA, GCC COUNTRIES AND THE UK*. Kyoto Bulletin of Islamic Area Studies, 3(2), 82–115.
- Hull, J. C. (2018). *RISK MANAGEMENT AND FINANCIAL INSTITUTIONS* (5th ed.) Islamic Financial Services Board. (2009). *GUIDING PRINCIPLES ON SHARIAH GOVERNANCE SYSTEMS FOR INSTITUTIONS OFFERING ISLAMIC FINANCIAL SERVICES*. IFSB.
- Islamic Financial Services Board. (2021). *ISLAMIC FINANCIAL SERVICES INDUSTRY STABILITY REPORT 2021*. IFSB.
- Jorion, P. (2007). *VALUE AT RISK: THE NEW BENCHMARK FOR MANAGING FINANCIAL RISK* (3rd ed.). McGraw-Hill.
- Lam, J. (2014). *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT: FROM INCENTIVES TO CONTROLS* (2nd ed.). Wiley.
- Miles, M. B., Huberman, A. M., & Saldaña, J. (2014). *QUALITATIVE DATA ANALYSIS: A METHODS SOURCEBOOK* (3rd ed.). Sage Publications.
- Obaidullah, M. (2005). *ISLAMIC FINANCIAL SERVICES*. Islamic Economics Research Center, King Abdulaziz University.
- Putri, F. A. E., Akbar, W., & Widagdo, H. H. (2025). *A COMPARISON OF ISLAMIC CAPITAL MARKET SUPERVISION IN INDONESIA AND MALAYSIA*. Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics, 8(2). <https://doi.org/10.31538/ijse.v8i2.6587>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *RESEARCH METHODS FOR BUSINESS: A SKILL-BUILDING APPROACH* (7th ed.). Wiley.
- Sugiyono. (2019). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF, DAN R&D*. Alfabeta.
- Zed, M. (2014). *METODE PENELITIAN KEPUSTAKAAN*. Yayasan Obor Indonesia.