

RESEARCH ARTICLE

OPEN ACCESS

## **Analisis Perbandingan Model Business Screening dan Financial Screening Indeks Saham Syariah Global berdasarkan Tinjauan Maqashid Syariah**

**R. Melda Maesarach<sup>1</sup>, Siti Jamilah<sup>2</sup>, Isfandayani<sup>3</sup>, Muhammad Fahmi<sup>4</sup>, Irsyad Ali Amin<sup>5</sup>**

<sup>1,2,4</sup> Universitas Muhammadiyah Jakarta, <sup>3</sup>Universitas Islam 45<sup>5</sup>Universitas Muhammadiyah  
Prof. Dr. Hamka

Corresponding author: [melda.maesarach@umj.ac.id](mailto:melda.maesarach@umj.ac.id)

**Abstract:** *This study aims to analyze the comparison between business screening and financial screening models used in global Islamic stock indices through the lens of maqashid shariah. The research employs an explanatory method based on literature review and expert interviews. The findings reveal that current screening models remain legal-formalistic and do not fully reflect the substantive values of maqashid shariah such as social justice, environmental protection, and business ethics. Therefore, a reformulation is needed to ensure the screening models fulfill not only legal compliance but also promote public benefit and prevent harm. This study recommends developing a maqashid-based screening framework that is more holistic and socially transformative.*

**Keywords:** *Business Screening, Financial Screening, Islamic Stock Index, Maqashid Shariah, Investment Ethics*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan antara model business screening dan financial screening yang digunakan dalam indeks saham syariah global dari perspektif maqashid syariah. Metode yang digunakan adalah penelitian eksplanatori berbasis studi pustaka dan wawancara dengan ahli fiqih. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model penyaringan saat ini masih bersifat legal-formal dan belum sepenuhnya mencerminkan nilai-nilai substansial maqashid syariah seperti keadilan sosial, perlindungan lingkungan, dan etika bisnis. Oleh karena itu, diperlukan reformulasi model screening yang tidak hanya memenuhi aspek kepatuhan hukum, tetapi juga mendukung nilai maslahat dan menghindari kerusakan. Kajian ini merekomendasikan pengembangan kerangka kerja screening berbasis maqashid syariah yang lebih holistik dan berdaya transformasi sosial.

**Kata Kunci :** Business Screening, Financial Screening, Indeks Saham Syariah, Maqashid Syariah, Etika Investasi

## **PENDAHULUAN**

Perkembangan keuangan syariah global dalam dua dekade terakhir memang menunjukkan pertumbuhan yang konsisten dan signifikan. Menurut Islamic Financial Services Board (IFSB, 2023), aset industri keuangan syariah secara global mencapai lebih dari USD 3 triliun, mencakup sektor perbankan, pasar modal, dan takaful. Salah satu pilar penting dalam pasar modal syariah adalah indeks saham syariah, yang berfungsi sebagai alat ukur performa pasar bagi saham-saham yang dinyatakan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Indeks ini tidak hanya digunakan oleh investor Muslim yang ingin memastikan bahwa investasinya sesuai dengan ajaran agama, tetapi juga oleh investor institusi dan non-Muslim yang tertarik pada prinsip-prinsip investasi etis dan berkelanjutan (Dusuki & Bouheraoua, 2011).

Berawal dari keresahan bagi para investor muslim yang ingin berinvestasi pada pasar modal syariah dengan beragam produk syariah seperti saham syariah, sukuk, reksadana syariah dan lainnya, tentu produk-produk investasi tersebut perlu terjamin bukan hanya dari sisi keamanan investasi akan tetapi sebagai seorang muslim ada koridor-koridor muamalah yang perlu diperhatikan karena setiap perbuatan yang dilakukan memiliki konsekuensi hukum syariah yang ditetapkan Allah SWT, dengan alasan tersebut sebagai seorang investor perlu memperhatikan aspek-aspek apa saja yang berkaitan dengan terjaminnya indikator halal dalam bermuamalah khususnya berinvestasi pada pasar modal. Seperti yang diketahui salah satu tolak ukur dalam melakukan investasi yang sesuai dengan hukum Islam ialah dengan penanaman saham (stock) pada pasar modal syariah. Ada prinsip-prinsip utama pada pasar modal syariah, antara lain; adanya pelarangan riba; pembatasan gharar dan maysir; serta emiten yang mengeluarkan instrumen keuangan tersebut mempunyai usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, misalnya bisnis perjudian dan minuman keras.

Saham yang dikategorikan sebagai syariah harus dipastikan terpenuhinya prinsip-prinsip syariah. Untuk menjamin hal tersebut, setiap emiten wajib melalui proses screening atau penyaringan terlebih dahulu. Tahapan ini bertujuan menilai kelayakan saham berdasarkan beberapa kriteria, antara lain kepatuhan terhadap prinsip syariah, indikator kuantitatif yang mencerminkan kinerja keuangan, serta indikator kualitatif yang meliputi reputasi perusahaan, bidang usaha, dan kontribusi yang diberikan emiten kepada masyarakat.

Dalam rangka memastikan kesesuaian suatu produk investasi dengan prinsip syariah, diperlukan proses screening yang berpedoman pada standar tertentu. Salah satu acuan yang banyak digunakan adalah beragam indeks saham syariah internasional yang menetapkan kriteria penyaringan tersendiri. Beberapa indeks yang populer dan menjadi rujukan di berbagai negara meliputi DJIM Index, MSCI Islamic Index, FTSE Shariah Global Index, S&P Shariah Index, Islamic Australia Index, RHBIM Index, serta Jakarta Islamic Index (JII). Saham yang terdaftar dalam indeks-indeks tersebut telah melalui penilaian dan memenuhi ketentuan saham syariah sebagaimana ditetapkan oleh otoritas Dewan Syariah dan bursa efek masing-masing negara, meskipun terdapat variasi batasan kriteria di setiap indeks.

Di samping itu, sejumlah kajian fikih juga dapat menjadi referensi dalam penyusunan indeks saham syariah. Alhabshi menegaskan bahwa kepatuhan saham terhadap prinsip-prinsip syariah serta terbebas dari praktik spekulatif merupakan hal yang esensial. Meskipun demikian, menurutnya, sampai saat ini masih sulit untuk sepenuhnya meniadakan unsur spekulasi dalam perdagangan saham (Fielnanda, 2017). Oleh karena itu, langkah kompromi dipandang perlu dilakukan karena situasi yang ada belum memungkinkan penerapan prinsip syariah secara total (kaffah). (Fielnanda, 2017).

Dalam beberapa dekade terakhir, industri keuangan syariah mengalami pertumbuhan yang sangat pesat di berbagai belahan dunia, tidak hanya di negara-negara mayoritas Muslim, tetapi juga di kawasan yang secara demografis bersifat plural. Salah satu instrumen yang mencerminkan perkembangan tersebut adalah hadirnya indeks saham syariah, yang berfungsi sebagai panduan bagi investor untuk menanamkan modal pada perusahaan-perusahaan yang dinilai sesuai dengan prinsip dan etika Islam. Indeks saham syariah tidak hanya menjadi tolak ukur performa pasar saham Islam, tetapi juga memainkan peran penting dalam menumbuhkan kepercayaan investor terhadap instrumen keuangan yang sejalan dengan nilai-nilai syariah.

Untuk menentukan kelayakan suatu saham agar dapat dimasukkan dalam indeks syariah, digunakan dua mekanisme penyaringan utama, yaitu business screening dan financial screening. Business screening bertujuan untuk mengevaluasi kesesuaian aktivitas bisnis inti

suatu perusahaan dengan prinsip-prinsip syariah, dengan menghindari sektor-sektor yang diharamkan seperti perjudian, minuman keras, riba, pornografi, dan produk-produk non-halal lainnya. Sementara itu, financial screening digunakan untuk menilai struktur keuangan perusahaan, termasuk tingkat utang berbasis bunga, kepemilikan aset tidak halal, serta proporsi pendapatan non-halal terhadap total pendapatan. Kedua model ini kemudian dijadikan dasar dalam proses seleksi saham yang akan masuk ke dalam indeks syariah global seperti Dow Jones Islamic Market Index (DJIM), FTSE Shariah Index, dan MSCI Islamic Index.

Meskipun kedua metode screening ini telah diadopsi secara luas dan menjadi standar dalam industri, terdapat kritik yang berkembang mengenai apakah mekanisme tersebut benar-benar mencerminkan esensi syariah secara menyeluruh. Hal ini mengarah pada pentingnya evaluasi dari perspektif maqashid syariah — yaitu tujuan-tujuan utama syariat Islam yang mencakup perlindungan terhadap agama (hifz al-din), jiwa (hifz al-nafs), akal (hifz al-‘aql), keturunan (hifz al-nasl), dan harta (hifz al-mal). Dalam konteks keuangan dan investasi, maqashid syariah tidak hanya menekankan pada pemenuhan aspek legalistik, tetapi juga pada nilai substansial yang membawa kemaslahatan (manfaat) dan mencegah kerusakan (mafsadat) secara holistik.

Pendekatan maqashid syariah memberikan dimensi etis dan filosofis yang lebih luas dalam menilai sebuah praktik keuangan, termasuk dalam penyusunan dan penerapan indeks saham syariah. Oleh karena itu, penting untuk mengkaji secara kritis sejauh mana business screening dan financial screening yang digunakan saat ini dapat memenuhi tujuan-tujuan maqashid syariah, serta mengidentifikasi kelemahan-kelemahan yang mungkin muncul jika kedua pendekatan tersebut hanya diterapkan secara teknis tanpa mempertimbangkan konteks sosial, ekonomi, dan nilai moral yang lebih luas.

Artikel ini bertujuan untuk memberikan analisis perbandingan yang mendalam antara dua model penyaringan saham syariah tersebut, dengan menggunakan kerangka maqashid syariah sebagai alat evaluatif. Melalui pendekatan ini, diharapkan dapat ditemukan perspektif baru yang lebih menyeluruh dan relevan dalam pengembangan indeks saham syariah yang tidak hanya patuh secara normatif, tetapi juga membawa nilai maslahat yang nyata bagi umat.

## **METODE**

Penelitian ini merupakan penelitian Eksplanatori dimana Eksplanatori adalah metode yang dikembangkan untuk menyelidiki suatu fenomena yang belum pernah diteliti sebelumnya atau belum dijelaskan dengan baik sebelumnya dengan cara yang tepat dalam mengungkap makna dari suatu teori dan fenomena yang terjadi dalam hal ini peneliti mencoba untuk menyelidiki suatu teori yang sudah ada yaitu Screening Saham Syariah Global dengan mengkaji tinjauan Maqashid Syariah terhadap objek teori tersebut, dengan tujuan dapat mengevaluasi serta memberikan kritik antara idealisme teori dengan realita yang ada. Data penelitian ini bersumber dari kajian pustaka berupa literatur fiqih dan wawancara kepada ahli fiqih. Analisis data pada penelitian ini dilakukan dengan metode reduksi data, penyajian data, dan verifikasi data.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **PERBANDINGAN MODEL SCREENING: PRAKTIK GLOBAL**

Analisis terhadap tiga indeks saham syariah utama dunia—Dow Jones Islamic Market Index (DJIM), FTSE Shariah Global Equity Index Series, dan MSCI Islamic Index Series mengungkapkan bahwa ketiganya menerapkan metodologi screening yang secara umum terdiri dari dua komponen: business screening dan financial screening. Namun, terdapat variasi dalam parameter, pendekatan, dan tingkat ketegasan masing-masing model.

#### **Business Screening**

Ketiga indeks menerapkan negative screening terhadap sektor-sektor usaha yang dianggap haram dalam Islam, seperti: Alkohol dan minuman keras, Perjudian dan permainan berbasis taruhan, Pornografi dan hiburan tak bermoral, Senjata dan industri militer ofensif, Perbankan dan asuransi konvensional (berbasis bunga). DJIM dan FTSE secara eksplisit menolak perusahaan dengan lebih dari 5% pendapatan dari sektor-sektor ini. MSCI, meskipun menggunakan batas 5% yang sama, dinilai lebih longgar terhadap sektor-sektor abu-abu (grey areas) seperti hotel, media hiburan, dan e-commerce.

#### **Financial Screening**

Financial screening berfungsi untuk menilai seberapa besar eksposur perusahaan terhadap aktivitas riba dan praktik keuangan non-syariah. Parameter yang digunakan oleh masing-masing indeks dapat dilihat dalam tabel berikut:

**Tabel 1 Kriteria Financial screening**

<b>Kriteria Screening</b>	<b>DJIM</b>	<b>FTSE</b>	<b>MSCI</b>
Total Utang Berbunga / Total Aset	$\leq 33\%$	$\leq 33\%$	$\leq 33\%$ (berdasarkan equity)
Pendapatan Non-Halal / Total Pendapatan	$\leq 5\%$	$\leq 5\%$	$\leq 5\%$
Kas & Piutang Berbunga / Total Aset	$\leq 33\%$	$\leq 33\%$	$\leq 33\%$

Perbedaan utama terdapat pada perhitungan rasio, khususnya antara penggunaan basis total aset (DJIM dan FTSE) versus equity (MSCI). Perbedaan ini dapat memengaruhi tingkat kelolosan emiten secara signifikan, tergantung pada struktur keuangan masing-masing perusahaan.

## **EVALUASI MODEL SCREENING DARI PERSPEKTIF MAQASHID SYARIAH**

### **Ketimpangan antara Legal Compliance dan Tujuan Substantif Syariah**

Model screening saat ini menekankan legal compliance (kepatuhan hukum syariah) melalui pembatasan kuantitatif dan eksklusi sektoral. Pendekatan ini memiliki nilai penting dalam mencegah keterlibatan investor Muslim terhadap aktivitas yang secara eksplisit diharamkan. Namun, jika dilihat dari perspektif maqashid syariah, terdapat indikasi bahwa model-model tersebut belum mencerminkan secara utuh tujuan-tujuan substansial syariah seperti keadilan ekonomi, keberlanjutan sosial, serta pelestarian nilai-nilai etika dan moral (Chapra, 2008; Auda, 2008).

Maqashid syariah mencakup lima aspek perlindungan utama: *Ḥifẓ al-dīn* (agama), *Ḥifẓ al-nafs* (jiwa), *Ḥifẓ al-‘aql* (akal), *Ḥifẓ al-nasl* (keturunan), *Ḥifẓ al-māl* (harta). Penerapan maqashid dalam konteks pasar modal syariah seharusnya tidak hanya berhenti pada aspek keuangan (*ḥifẓ al-māl*), melainkan mencakup dimensi sosial dan moral yang lebih luas. Misalnya, perusahaan yang menjual konten yang merusak akhlak atau mengeksploitasi pekerja miskin tetap dapat lolos dalam screening saat ini, selama rasionya masih sesuai. Hal ini menunjukkan ketimpangan antara kehalalan formal dan keadilan substansial.

### **Ketidaktercakupannya Aspek Etika dan Lingkungan**

Meskipun indeks saham syariah bertujuan untuk mengarahkan investasi pada kegiatan yang bersih dari unsur haram, namun tidak semua indeks mengakomodasi nilai-nilai seperti: Perlindungan terhadap lingkungan hidup (ḥifẓ al-nafs dan ḥifẓ al-nasl), Keadilan dalam hubungan industrial (ḥifẓ al-māl dan ḥifẓ al-‘aql), Keterlibatan dalam aktivitas kemasyarakatan (ḥifẓ al-dīn). Dalam hal ini, indeks syariah saat ini masih kalah dibandingkan dengan indeks berbasis ESG (Environmental, Social, and Governance) yang berkembang di dunia konvensional. Padahal, ESG sejatinya sejalan dengan maqashid syariah jika dirumuskan ulang dalam kerangka Islam (Aziz & Mohamad, 2019).

## **IMPLIKASI ETIS DAN SOSIAL DARI MODEL SCREENING INDEKS SAHAM SYARIAH GLOBAL**

### **Dikotomi antara Kepatuhan Legal dan Kepatuhan Moral**

Model screening saat ini lebih menekankan pada aspek formalistik dari syariah, yaitu kepatuhan terhadap parameter kuantitatif (rasio keuangan) dan sektor usaha yang secara eksplisit haram. Meskipun pendekatan ini memberikan kepastian hukum (legal certainty), namun ia mengabaikan dimensi moral dan etis yang menjadi inti maqashid syariah. Sebagai contoh Perusahaan teknologi yang 95% pendapatannya berasal dari layanan digital, namun 5% sisanya berasal dari iklan produk-produk tidak etis (seperti alkohol atau judi), tetap dianggap syariah compliant selama melewati batas screening. Perusahaan multinasional yang memiliki praktik eksploitasi tenaga kerja, diskriminasi gender, atau kerusakan lingkungan dapat lolos screening karena indikator yang digunakan tidak mencakup dimensi etis ini. Kesimpulannya terjadi reduksi nilai-nilai syariah menjadi sekadar angka dan batasan legal, tanpa mempertimbangkan apakah praktik bisnis perusahaan tersebut benar-benar menjunjung nilai-nilai Islam, seperti keadilan, rahmah, maslahat, dan tanggung jawab sosial.

### **Potensi Etis Syubhat (Ambiguitas Moral)**

Screening saat ini membuka ruang besar untuk perusahaan dalam grey areas, yaitu sektor yang tidak sepenuhnya haram, tetapi juga tidak sepenuhnya halal. Contohnya seperti Media dan hiburan: Perusahaan yang memproduksi konten hiburan tidak islami namun bukan pornografi eksplisit. Perusahaan hotel: Yang menyediakan layanan minuman keras atau hiburan malam sebagai minoritas pendapatannya. E-commerce: Platform besar seperti Amazon atau Alibaba yang menjual produk halal dan haram sekaligus. Banyak dari

perusahaan ini lolos karena rasio pendapatan haram mereka di bawah 5%. Namun, dalam kerangka maqashid, konten dan kontribusi terhadap kerusakan moral juga menjadi pertimbangan serius (Auda, 2008). Kesimpulannya Investor Muslim berisiko berinvestasi dalam perusahaan yang tidak sejalan secara substansial dengan nilai-nilai Islam, hanya karena perusahaan tersebut lolos secara formal. Ini menciptakan ambiguitas moral dan krisis kepercayaan terhadap label "syariah".

### **Minimnya Perlindungan terhadap Keadilan Sosial dan Lingkungan**

Maqashid syariah mengamankan ḥifẓ al-nafs (menjaga jiwa), ḥifẓ al-nasl (menjaga keturunan), dan ḥifẓ al-‘aql (menjaga akal). Akan tetapi, model screening saat ini tidak mengevaluasi aspek-aspek tersebut secara eksplisit. Beberapa contoh kegagalan etis yang lolos dari model screening: Perusahaan yang membuang limbah ke lingkungan tanpa pengolahan, Perusahaan yang menindas pekerja dengan upah minim dan tanpa jaminan sosial, Perusahaan farmasi yang menimbun obat atau memanipulasi harga dasar. Jika hanya fokus pada rasio keuangan, maka tidak ada mekanisme untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan menghormati prinsip etis Islam dalam perlindungan lingkungan, kesejahteraan sosial, dan keberlanjutan ekonomi. Kesimpulannya hal ini bertentangan dengan misi maqashid sebagai upaya mewujudkan kemaslahatan (jalb al-maslahah) dan menolak kerusakan (dar’ al-mafāsid). Maka indeks yang dianggap “syariah” berisiko melegitimasi praktik yang justru merusak nilai-nilai maqashid syariah.

### **Risiko Misleading Label dan Etika Konsumen Muslim**

Indeks syariah yang tidak menyertakan dimensi maqashid berpotensi menyesatkan konsumen dan investor Muslim. Label “syariah” bisa diasumsikan sebagai etically good, padahal bisa jadi hanya technically halal. Hal ini memicu: Ketergantungan pada fatwa legalistik, tanpa pemahaman holistik terhadap maqashid, Komodifikasi agama, di mana "syariah" menjadi sekadar alat branding produk keuangan, bukan manifestasi nilai spiritual dan sosial Islam. Investor Muslim bisa tanpa sadar mendukung bisnis yang merusak maqashid. Hal ini memicu krisis integritas syariah dalam pasar modal, dan memperlebar jarak antara Islam sebagai sistem nilai dengan Islam sebagai sistem hukum yang terlepas dari nilai.

### **Ketimpangan Distribusi Manfaat Ekonomi**

Meskipun saham-saham syariah lolos dari praktik riba dan perjudian, tidak ada jaminan bahwa perusahaan tersebut menjalankan distribusi kekayaan yang adil. Banyak perusahaan



yang: Menghindari pajak secara legal namun tidak etis, Memusatkan kepemilikan saham pada elit tertentu, Tidak terlibat dalam inisiatif pemberdayaan sosial. Padahal maqashid syariah menekankan pada keadilan distributif dan penguatan masyarakat rentan. Tanpa indikator keadilan ekonomi, model screening berpotensi membiarkan ketimpangan ekonomi berlanjut atas nama "syariah" (Chapra, 2008).

## REKOMENDASI REFORMULASI MODEL SCREENING BERBASIS MAQASHID SYARIAH

Berdasarkan hasil kajian literatur, rekomendasi untuk reformulasi sistem screening indeks syariah global agar lebih sejalan dengan maqashid syariah adalah:

**Tabel 2 Rekomendasi Reformulasi Model Screening Berbasis Maqashid**

Aspek	Rekomendasi
Sektor Usaha	Tambahkan <i>positive screening</i> untuk mendorong sektor strategis seperti pendidikan, kesehatan, energi bersih, dan teknologi inklusif.
Rasio Keuangan	Kembangkan rasio alternatif yang menilai distribusi keuntungan, partisipasi sosial, dan struktur gaji adil.
Evaluasi Etika	Integrasikan prinsip ESG berbasis syariah (Islamic ESG) untuk menilai dampak lingkungan dan sosial perusahaan.
Dewan Pengawas Syariah	Bentuk komite multidisipliner yang mencakup ahli maqashid, etika Islam, ekonomi pembangunan, dan kebijakan publik.

Reformulasi Model Screening Berbasis Maqashid menjadi penting karena:

Mengembalikan Esensi Syariah sebagai Sistem Nilai, Bukan Sekadar Sistem Hukum, Model screening yang dominan saat ini lebih berfokus pada kepatuhan formal terhadap hukum fiqih, seperti larangan riba, gharar, dan sektor haram. Namun, pendekatan ini sering kali mengabaikan nilai-nilai substansial dari syariah yang tercermin dalam maqashid, yaitu: Keadilan sosial ('adl), Perlindungan terhadap kemanusiaan (rahmah), Mewujudkan kemaslahatan umum (maṣlaḥah). Reformulasi diperlukan untuk mengembalikan orientasi syariah kepada tujuan-tujuan universalnya, sehingga pasar modal syariah tidak hanya halal secara teknis, tetapi juga bermakna secara moral dan sosial.

Menjawab Kebutuhan Etika Investor Muslim Modern, Investor Muslim saat ini semakin sadar bahwa kepatuhan syariah bukan hanya soal halal-haram formal, melainkan juga terkait dampak sosial, lingkungan, dan etika dari investasi mereka. Di era ESG (Environmental, Social, Governance), banyak investor Muslim mulai mempertanyakan:

Apakah perusahaan yang saya investasikan membayar upah layak? Apakah bisnisnya merusak lingkungan? Apakah ia mendukung ketimpangan atau kemajuan sosial? Model screening yang hanya mengandalkan sektor dan rasio keuangan tidak mampu menjawab pertanyaan-pertanyaan ini. Reformulasi berbasis maqashid memberi peluang untuk mengembangkan indikator Islamic ESG, sehingga indeks syariah benar-benar mencerminkan prinsip etika Islam secara menyeluruh.

Menutup Celah Syubhat dan Ambiguitas Moral dalam Investasi Syariah, Seperti telah dijelaskan dalam pembahasan sebelumnya, model saat ini membolehkan perusahaan dengan sebagian kecil pendapatan haram (di bawah 5%) untuk tetap masuk indeks syariah. Namun, tidak semua “syubhat” bersifat kecil dalam dampaknya, terutama jika menyangkut sektor yang secara moral merusak (misalnya, media tidak etis atau eksploitasi pekerja). Maqashid syariah menuntut pendekatan holistik, kontekstual, dan berorientasi maslahat. Maka, reformulasi screening berbasis maqashid akan memperkuat etos kehati-hatian (taḥarri) dan penghindaran dari perkara syubhat (iḥtiyāt) dalam investasi.

Memperkuat Daya Saing Indeks Syariah dalam Ekonomi Global, Indeks saham syariah saat ini bersaing dengan indeks ESG global yang semakin populer dan dipercaya oleh investor konvensional maupun etis. Namun sayangnya, indeks syariah belum menunjukkan keunggulan etis yang signifikan dibandingkan ESG. Padahal, prinsip maqashid syariah memiliki keselarasan mendalam dengan tujuan ESG:

**Tabel 3 Keselarasan Maqashid Syariah dengan ESG**

Maqashid Syariah	ESG
Hifz al-nafs (jiwa)	Environmental & Safety
Hifz al-‘aql (akal)	Education & Ethical Content
Hifz al-nasl (keturunan)	Sustainability & Inclusivity
Hifz al-māl (harta)	Anti-Corruption, Fair Wages

Reformulasi ini penting agar indeks syariah tidak tertinggal sebagai "alternatif halal", tapi tampil sebagai model etis unggul yang menjadi rujukan global, termasuk bagi non-Muslim.

Menghindari Komodifikasi Label Syariah, Tanpa reformulasi, terdapat risiko bahwa istilah "syariah" hanya dijadikan alat branding atau komoditas finansial, bukan sistem nilai yang dijalankan dengan penuh tanggung jawab. Hal ini menciptakan: Ilusi kehalalan tanpa

nilai (legalistik tanpa etis), Penurunan kepercayaan publik terhadap industri keuangan syariah, Eksploitasi simbol agama untuk kepentingan pasar semata. Maqashid Syariah menjadi penting sebagai rem dan pengarah moral, agar sistem screening benar-benar merepresentasikan identitas dan integritas keuangan Islam.

## SIMPULAN

Penelitian ini menyoroti urgensi evaluasi kritis terhadap model business screening dan financial screening yang digunakan dalam indeks saham syariah global, dengan perspektif maqashid syariah sebagai lensa analitis utama. Dua model screening yang menjadi dasar seleksi saham—yakni business screening yang berfokus pada larangan sektor haram, serta financial screening yang menilai struktur keuangan perusahaan berdasarkan batasan rasio utang, piutang, dan pendapatan non-halal—telah memberikan kerangka dasar bagi kepatuhan syariah dalam pasar modal. Namun, hasil analisis menunjukkan bahwa pendekatan ini masih bersifat legalistik-formal dan belum sepenuhnya mencerminkan tujuan-tujuan substansial dari maqashid syariah.

Secara umum, indeks saham syariah global telah memberikan alternatif penting bagi investor Muslim untuk berpartisipasi dalam pasar modal tanpa melanggar prinsip dasar syariah. Namun, penerapan model screening yang sempit dan kuantitatif telah menimbulkan berbagai implikasi etis dan sosial, seperti masuknya perusahaan yang memiliki praktik bisnis tidak berkeadilan, merusak lingkungan, atau memicu ketimpangan sosial, selama mereka memenuhi ambang batas numerik yang ditentukan. Dalam tinjauan maqashid syariah, pendekatan screening semestinya tidak hanya berorientasi pada kepatuhan hukum terhadap larangan eksplisit, tetapi juga harus mampu mewujudkan kemaslahatan (jalb al-maṣlaḥah) dan mencegah kerusakan (dar' al-mafāsid) secara lebih luas. Aspek-aspek maqashid seperti perlindungan terhadap kehidupan (ḥifẓ al-naḥs), akal (ḥifẓ al-‘aql), kekayaan (ḥifẓ al-māl), keturunan (ḥifẓ al-nasl), dan agama (ḥifẓ al-dīn) belum secara langsung terintegrasi ke dalam indikator screening yang berlaku saat ini.

Oleh karena itu, penelitian ini menegaskan pentingnya reformulasi model screening yang berbasis maqashid syariah, guna memperluas cakupan evaluasi syariah dari yang semula bersifat simbolik dan legal-formal, menjadi lebih holistik, substansial, dan kontekstual.

Reformulasi ini penting untuk: Mengisi kekosongan nilai dalam penilaian syariah, yang selama ini terlalu bergantung pada rasio keuangan dan klasifikasi sektor semata, Meningkatkan kepercayaan investor Muslim, yang semakin menuntut pendekatan etis dan berkelanjutan dalam keuangan syariah, Membangun model alternatif terhadap pendekatan ESG, yang berakar pada nilai-nilai Islam dan lebih berorientasi pada keseimbangan spiritual, sosial, dan ekonomi.

Secara praktis, rekomendasi ini membuka peluang untuk pengembangan kerangka kerja Islamic ESG berbasis maqashid, yang dapat menjadi rujukan baru dalam penyusunan indeks saham syariah di masa depan. Dengan demikian, indeks saham syariah tidak hanya menjadi instrumen halal secara hukum, tetapi juga berdaya transformasi secara moral dan sosial, sesuai dengan visi luhur maqashid syariah dalam membentuk sistem ekonomi yang adil, berkelanjutan, dan bermartabat.

## REFERENSI

- Auda, J. (2008). *Maqasid al-Shariah as Philosophy of Islamic Law: A Systems Approach*. London: The International Institute of Islamic Thought (IIIT).
- Chapra, M. U. (2008). *The Islamic Vision of Development in the Light of Maqasid Al-Shariah*. London: The International Institute of Islamic Thought (IIIT).
- Dusuki, A. W., & Bouheraoua, S. (2011). The framework of Maqasid al-Shariah and its implication for Islamic finance. *Islamic Finance: Principles and Practices*, 25(1), 1–14.
- El-Gamal, M. A. (2006). *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*. Cambridge: Cambridge University Press.
- ISRA. (2016). *Islamic Capital Markets: Principles and Practices*. Kuala Lumpur: International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (ISRA).
- Mohammed, M. O., Taib, F. M., & Md Nor, M. N. (2015). The performance measures of Maqasid Shariah-based performance measurement model in Islamic banking. *Humanomics*, 31(4), 354–371. <https://doi.org/10.1108/H-01-2015-0006>
- Securities Commission Malaysia. (2012). *Sukuk Guidelines and Shariah Parameters in Islamic Capital Market*. Kuala Lumpur: SC Malaysia.
- Siddiqi, M. N. (2006). Islamic banking and finance in theory and practice: A survey of state of the art. *Islamic Economic Studies*, 13(2), 1–48.

AL-URBAN: Jurnal Ekonomi Syariah dan Filantropi Islam  
Volume 9 (No 1), 2025  
<https://journal.uhamka.ac.id/index.php/al-urban/>  
p-ISSN: 2580-3360 e-ISSN: 2581-2874  
DOI: 10.22236/alurban\_vol9.i1/19955  
Pp 19-31

Zulkifli, A. H. (2017). Shariah screening methodologies of global index providers: A comparison of Dow Jones, MSCI, FTSE, and S&P. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 9(2), 191–206.