

Model Hybrid Central Bank Digital Currency (CBDC) dalam Sistem Moneter Ganda: Integrasi Maqashid Syariah dan Stabilitas Keuangan

Khilfatul Khamidah^{1✉}, Dwi Kusmiarso²

(1,2) Ekonomi Syariah, Universitas Islam Bakti Negara Tegal, Indonesia

Abstrak: Transformasi digital dalam sistem pembayaran dan kebijakan moneter mendorong bank sentral untuk mengembangkan Central Bank Digital Currency (CBDC) sebagai bentuk inovasi uang digital yang memiliki implikasi terhadap stabilitas sistem keuangan. Dalam konteks Indonesia yang menerapkan sistem moneter ganda, pengembangan CBDC menghadirkan tantangan sekaligus peluang untuk mengintegrasikan prinsip ekonomi Islam dengan kebutuhan stabilitas moneter dan keuangan. Penelitian ini bertujuan merumuskan model hybrid CBDC yang mengintegrasikan prinsip Maqashid Syariah dengan kerangka stabilitas keuangan dalam sistem moneter ganda. Penelitian menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode studi kepustakaan dan analisis konseptual terhadap literatur akademik, regulasi, serta dokumen kebijakan terkait CBDC, ekonomi moneter Islam, Maqashid Syariah, dan stabilitas keuangan. Analisis dilakukan melalui reduksi data, kategorisasi tema, interpretasi, dan sintesis konseptual untuk membangun desain model CBDC yang kompatibel dengan sistem moneter konvensional dan syariah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model hybrid CBDC perlu dibangun melalui arsitektur dua lapis yang memungkinkan integrasi bank sentral, perbankan, dan lembaga keuangan syariah dengan mekanisme transaksi yang memenuhi prinsip keadilan, kemaslahatan, transparansi, perlindungan harta, serta pencegahan gharar, maysir, dan riba. Model tersebut berpotensi memperkuat efisiensi pembayaran, inklusi keuangan, transmisi kebijakan moneter, dan ketahanan sistem keuangan. Penelitian ini merekomendasikan pengembangan CBDC yang tidak hanya berorientasi pada efisiensi teknologi, tetapi juga menjadikan Maqashid Syariah sebagai kerangka normatif dalam menjaga stabilitas dan kemaslahatan ekonomi.

Abstract: The rapid digital transformation of payment systems and monetary policy has encouraged central banks to develop Central Bank Digital Currency (CBDC) as an innovative form of digital money with significant implications for monetary and financial stability. In Indonesia, which operates a dual monetary system, the development of CBDC presents both challenges and opportunities for integrating Islamic economic principles with the requirements of monetary and financial stability. This study aims to formulate a hybrid CBDC model that integrates Maqashid al-Shariah principles with a financial stability framework within a dual monetary system. This study employs a qualitative approach using a literature review and conceptual analysis of academic literature, regulatory frameworks, and policy documents related to CBDC, Islamic monetary economics, Maqashid al-Shariah, and financial stability. The data were analyzed through data reduction, thematic categorization, interpretation, and conceptual synthesis to develop a CBDC model compatible with both conventional and Islamic monetary systems. The findings indicate that a hybrid CBDC model should adopt a two-tier architecture that facilitates integration among the central bank, conventional banking institutions, and Islamic financial institutions while ensuring compliance with principles of justice, public benefit, transparency, and wealth protection, as well as avoiding gharar, maysir, and riba. Such a model has the potential to enhance payment efficiency, financial inclusion, monetary policy transmission, and financial system resilience. This study recommends that CBDC development should not be oriented solely toward technological efficiency but should also incorporate Maqashid al-Shariah as a normative framework for promoting financial stability and socioeconomic welfare.

Article history:

Received: 01 September 2026

Revised: 23 September 2026

Accepted: 26 September 2026

Published: 30 September 2026

Kata kunci:

Hybrid CBDC, Sistem Moneter Ganda, Maqashid Syariah, Stabilitas Keuangan

Keyword:

Hybrid CBDC, Dual Monetary System, Maqashid Al-Shariah, Financial Stability



How to cite: Khamidah, K., & Kusmiarso, D. (2026). Model Hybrid Central Bank Digital Currency (CBDC) Dalam Sistem Moneter Ganda: Integrasi Maqashid Syariah Dan Stabilitas Keuangan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Bisnis*, 4(3), 1602–1615. <https://doi.org/10.70716/emis.v4i3.865>

PENDAHULUAN

Perkembangan transformasi ekonomi digital global telah mengubah struktur sistem keuangan dunia secara fundamental. Digitalisasi transaksi, pertumbuhan teknologi blockchain, meningkatnya penggunaan cryptocurrency, serta munculnya *Central Bank Digital Currency* (CBDC) menjadi indikator bahwa sistem moneter global sedang memasuki era baru ekonomi digital. Bank for International Settlements (BIS) mencatat bahwa sebagian besar bank sentral dunia sedang melakukan eksplorasi maupun pengembangan CBDC sebagai respons terhadap perubahan perilaku transaksi masyarakat, efisiensi sistem pembayaran, serta tantangan stabilitas moneter di era digital. Dalam konteks ini, mata uang digital tidak lagi dipandang sebagai inovasi teknologi semata, tetapi telah berkembang menjadi instrumen strategis dalam kebijakan moneter dan stabilitas sistem keuangan global.

Di Indonesia, transformasi ekonomi digital berkembang sangat cepat. Bank Indonesia melalui Blueprint Sistem Pembayaran Indonesia dan Proyek Garuda Bank Indonesia telah memulai eksplorasi Rupiah Digital sebagai bentuk *Central Bank Digital Currency nasional*. Rupiah Digital diproyeksikan menjadi instrumen pembayaran resmi yang mampu menjaga kedaulatan moneter nasional di tengah dominasi sistem pembayaran digital global dan perkembangan aset kripto. Bank Indonesia menegaskan bahwa pengembangan CBDC bertujuan menjaga stabilitas sistem pembayaran, memperkuat efisiensi transaksi, serta mendukung integrasi ekonomi dan keuangan digital nasional (BI, 2025).

Di sisi lain, Indonesia memiliki karakteristik unik sebagai negara dengan sistem moneter ganda (*dual monetary system*), yaitu berdampingan antara sistem keuangan konvensional dan sistem keuangan syariah (Ascarya, 2012: 14). Dalam praktiknya, sistem moneter nasional masih sangat didominasi oleh instrumen berbasis suku bunga, sementara sektor keuangan syariah terus mengalami pertumbuhan signifikan. Data Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan bahwa total aset perbankan syariah nasional pada tahun 2024 mencapai sekitar Rp980,30 triliun dengan pertumbuhan 9,88% tahun ke tahun. Bahkan pada 2025 aset perbankan syariah telah melampaui Rp1.000 triliun, menandakan semakin besarnya kontribusi sektor keuangan Islam terhadap perekonomian nasional (OJK, 2025).

Meskipun demikian, perkembangan sistem moneter syariah di Indonesia masih menghadapi berbagai tantangan struktural. Salah satu tantangan utama adalah belum optimalnya instrumen moneter syariah yang mampu menggantikan dominasi mekanisme berbasis bunga dalam transmisi kebijakan moneter. Sistem keuangan syariah membutuhkan instrumen moneter yang tidak hanya efisien secara ekonomi, tetapi juga sesuai dengan prinsip syariah seperti larangan riba, gharar, maysir, serta praktik spekulatif. Kondisi ini menjadi semakin kompleks ketika sistem keuangan global bergerak menuju digitalisasi moneter berbasis *blockchain* dan *decentralized finance* (DeFi) (Carlos, 2022: 19).

Dalam perspektif Ekonomi Islam, perkembangan digital currency memunculkan perdebatan akademik mengenai legalitas, stabilitas, serta kesesuaiannya dengan prinsip maqashid syariah. Sebagian penelitian menunjukkan bahwa teknologi blockchain memiliki karakteristik transparansi, traceability, keamanan, dan efisiensi yang sejalan dengan prinsip keadilan dan amanah dalam ekonomi Islam. Namun demikian, *cryptocurrency* konvensional dinilai memiliki unsur volatilitas tinggi dan spekulasi yang berpotensi bertentangan dengan tujuan syariah. Oleh karena itu, diperlukan

model mata uang digital Islam yang tidak sekadar berbasis teknologi, tetapi juga dirancang berdasarkan prinsip maqashid syariah dan stabilitas ekonomi (Marrisa, 2025:13).

Konsep *Hybrid Central Bank Digital Currency* (CBDC) menjadi relevan dalam konteks tersebut. Model *hybrid* ini mengintegrasikan karakteristik CBDC sistem keuangan syariah dalam satu arsitektur moneter digital (Alsadi, 2025:4). *Hybrid Central Bank Digital Currency* (CBDC) tidak hanya berfungsi sebagai alat pembayaran digital, tetapi juga sebagai instrumen moneter syariah yang mampu mendukung stabilitas likuiditas, efisiensi sistem pembayaran, penguatan inklusi keuangan syariah, serta integrasi pasar keuangan Islam dengan ekonomi digital global. Melalui *smart contract* berbasis akad syariah, sistem ini berpotensi menciptakan transaksi yang lebih transparan, aman, dan sesuai dengan prinsip syariah.

Lebih lanjut, pendekatan maqashid syariah menjadi aspek fundamental dalam pengembangan mata uang digital Islam. Maqashid syariah menempatkan kemaslahatan, keadilan distribusi, perlindungan harta (*hifz al-mal*), dan stabilitas sosial sebagai tujuan utama sistem ekonomi Islam. Dalam konteks ekonomi digital, maqashid syariah dapat menjadi kerangka normatif untuk memastikan bahwa inovasi teknologi finansial tidak hanya mengejar efisiensi ekonomi, tetapi juga menjaga etika transaksi, perlindungan konsumen, dan stabilitas sistem keuangan. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa integrasi maqashid syariah dalam desain digital currency dapat menjadi fondasi pengembangan standar aset digital syariah global (Mansur, 2026:16).

Namun demikian, hingga saat ini penelitian mengenai model *Hybrid Central Bank Digital Currency* (CBDC) dalam sistem moneter ganda masih sangat terbatas, khususnya di Indonesia. Sebagian besar penelitian terdahulu hanya membahas CBDC dari aspek teknologi (Durigan, 2024:10), stabilitas pembayaran, atau legalitas *cryptocurrency* (Oziey, 2023:16) dalam perspektif fiqh (Abu Bakar, 2018: 15). Penelitian yang mengintegrasikan maqashid syariah, dual monetary system, dan stabilitas keuangan Islam dalam satu model konseptual maupun empiris masih jarang ditemukan. Selain itu, belum terdapat model arsitektur mata uang digital Islam yang secara khusus dirancang untuk mendukung transmisi kebijakan moneter syariah dan menjaga stabilitas likuiditas perbankan Islam di Indonesia (Lia, 2024:13).

Urgensi penelitian ini semakin kuat karena Indonesia memiliki potensi besar menjadi pusat ekonomi dan keuangan syariah global. Sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia dan pertumbuhan industri halal yang terus meningkat, Indonesia membutuhkan inovasi sistem moneter syariah yang mampu beradaptasi dengan era digital. Oleh sebab itu, penelitian mengenai "*Model Hybrid Central Bank Digital Currency* (CBDC) dalam Sistem Moneter Ganda: Maqashid Syariah dan Stabilitas Keuangan" menjadi penting untuk menghasilkan model moneter digital Islam yang adaptif, stabil, inklusif, dan sesuai dengan nilai-nilai syariah.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis terhadap pengembangan teori moneter Islam kontemporer serta menjadi rekomendasi kebijakan strategis bagi Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, dan industri perbankan syariah dalam membangun ekosistem moneter digital Islam nasional yang berkelanjutan di era transformasi ekonomi digital global.

Riset mengenai implementasi *Central Bank Digital Currency* (CBDC) telah mengalami pergeseran dari sekadar konseptualisasi teknologi menuju analisis dampak makroekonominya. Mayoritas bank sentral global kini aktif menguji coba CBDC, dengan model *hybrid* (dua lapis) menjadi arsitektur yang paling diminati karena mampu menjaga fungsi intermediasi perbankan komersial tanpa memicu disintermediasi radikal (Boar, 2021: 16). Dalam konteks stabilitas makro, Bindseil berargumen bahwa penerbitan CBDC dapat memperkuat transmisi kebijakan moneter, khususnya melalui optimalisasi jalur suku bunga atau instrumen likuiditas digital secara langsung (*direct transmission*) (Bindseil, 2020:19). Namun, literatur awal ini masih didominasi oleh perspektif sistem moneter tunggal (konvensional) dan belum memetakan dampaknya pada lanskap keuangan yang bercorak ganda (dual monetary system).

Penelitian mengenai efektivitas sistem moneter ganda khususnya di negara berkembang seperti Indonesia menunjukkan bahwa jalur transmisi syariah dan konvensional seringkali beroperasi secara asimetris. Sukmana dan Kassim serta Ascarya dalam studi empirisnya menemukan bahwa instrumen moneter syariah (seperti sertifikat bank sentral syariah atau pembiayaan bagi hasil) cenderung lebih resilien terhadap gejolak inflasi, namun efektivitasnya dibatasi oleh kedalaman pasar keuangan yang masih rendah jika dibandingkan dengan instrumen konvensional (Sukmana, 2010:19).

Dari sudut pandang hukum ekonomi Islam kontemporer, evaluasi terhadap uang digital tidak lagi terbatas pada aspek fikih formal (seperti isu riba atau gharar), melainkan telah beralih ke pendekatan holistik Maqashid Syariah (tujuan syariat). Laldin dan Furqani menekankan bahwa setiap inovasi dalam arsitektur keuangan harus berkontribusi pada perlindungan harta (*hifdz al-mal*) melalui penciptaan keadilan distributif dan stabilitas ekonomi riil (Laldin, 2013: 343). Dalam konteks mata uang digital sentral, CBDC dapat dibenarkan dan dinilai unggul secara syariah jika arsitekturnya mampu mereduksi aktivitas spekulatif (*maysir*) dan mendorong inklusi keuangan bagi sektor yang belum terjangkau perbankan. Sejalan dengan itu, model hybrid CBDC secara teoretis selaras dengan prinsip kemaslahatan (*maslahah*), karena memitigasi risiko sistemik yang biasa melekat pada aset kripto terdesentralisasi (Ascarya, 2014:314)

Sistem moneter ganda merupakan sebuah arsitektur makroekonomi di mana pasar keuangan konvensional (berbasis bunga) dan pasar keuangan syariah (berbasis bagi hasil dan bebas riba) beroperasi secara berdampingan dalam satu yurisdiksi hukum. Secara teoretis, efektivitas sistem ini bertumpu pada bagaimana kebijakan moneter bank sentral ditransmisikan melalui dua saluran (*dual channels*) yang berbeda yaitu Jalur Konvensional mengandalkan instrumen suku bunga (*interest rate channel*) untuk memengaruhi biaya modal (*cost of capital*) dan likuiditas perbankan dan Jalur Syariah mengandalkan instrumen nonsuku bunga seperti rasio bagi hasil, harga aset, dan volume pembiayaan langsung ke sektor riil.

Tantangan teoretis dalam sistem ini adalah adanya *asymmetric shock*, di mana kebijakan pengetatan atau pelonggaran moneter seringkali berdampak lebih distortif pada sektor syariah karena keterbatasan kedalaman pasar keuangan (*financial market depth*) dibandingkan sektor konvensional.

Menurut kerangka kerja Bank for International Settlements (BIS), CBDC adalah representasi digital dari mata uang fiat negara yang menjadi kewajiban langsung (*direct liability*) dari bank sentral, bukan bank komersial (Boar, 2021:114). Dalam konteks desain arsitektur, Model Hybrid CBDC (CBDC Dua Lapis) menempatkan bank sentral sebagai penerbit utama (*issuer*) dan pengelola buku besar inti (*core ledger*), sementara bank komersial dan penyedia jasa pembayaran (PJP) bertindak sebagai perantara yang mendistribusikan CBDC kepada publik serta mengelola layanan ritel sehari-hari (Bindseil, 2020: 2351).

Secara teoretis, model hybrid dipilih karena memitigasi risiko disintermediasi perbankan sebuah kondisi di mana nasabah menarik simpanannya secara massal dari bank komersial untuk dipindahkan ke bank sentral pada masa krisis. Model ini mempertahankan fungsi intermediasi kredit/pembiayaan tradisional yang sangat krusial bagi pertumbuhan ekonomi.

Dalam ekonomi Islam konvensional, analisis hukum seringkali terjebak pada aspek formalitas legalistik (aspek fikih). Namun, penelitian internasional Scopus menuntut pendekatan yang lebih substantif, yaitu melalui lensa Maqashid Syariah (tujuan-tujuan disyariatkannya hukum Islam). Maqashid Syariah dalam aspek ekonomi berfokus pada lima pilar kesejahteraan, di mana inovasi moneter digital wajib berkontribusi langsung pada (Chapra, 2021): pertama, perlindungan Kekayaan (*Hifdz al-Mal*) yaitu Melalui stabilitas nilai tukar, pencegahan inflasi yang merusak daya beli, dan eliminasi instrumen spekulatif (*maysir*). Kedua, keadilan Distributif (*Distributive Justice*) yaitu Memastikan likuiditas mengalir ke sektor riil (UMKM) dan tidak hanya berputar di sektor keuangan sekunder (*financial deepening yang inklusif*).

Oleh karena itu, CBDC tidak hanya dipandang sebagai alat pembayaran yang sah secara digital, tetapi secara teoretis dinilai sebagai instrumen kemaslahatan (masalah) publik untuk menciptakan stabilitas harga yang berkeadilan.

Stabilitas sistem keuangan didefinisikan sebagai kemampuan arsitektur keuangan nasional dalam mengalokasikan sumber daya secara efisien, mengelola risiko, dan menahan guncangan makroekonomi tanpa memicu disrupsi sistemik (Allen, 2007). Ketika CBDC masuk ke dalam sistem moneter ganda, teori stabilitas keuangan memprediksi terjadinya perubahan perilaku pada kecepatan perputaran uang dan struktur likuiditas bank. Integrasi hybrid CBDC secara teoretis dapat memperkuat stabilitas melalui Peningkatan Transparansi (buku besar digital mengurangi asimetri informasi yang sering memicu kepanikan pasar) dan Akselerasi Pembiayaan Syariah (membuka peluang otomatisasi kontrak syariah seperti Smart Kontrak untuk akad Mudharabah atau Musyarakah yang meminimalkan risiko kepatuhan syariah).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif-analitis dengan metode studi kepustakaan (library research). Pendekatan ini dipilih karena penelitian bertujuan untuk memahami, menginterpretasikan, dan menganalisis secara mendalam konsep Central Bank Digital Currency (CBDC), sistem moneter ganda, maqashid syariah, dan stabilitas keuangan, kemudian mengintegrasikan keempat aspek tersebut ke dalam suatu model hybrid CBDC yang relevan dengan konteks Indonesia.

Penelitian kualitatif deskriptif-analitis digunakan untuk memperoleh pemahaman yang komprehensif mengenai peluang, mekanisme, manfaat, dan risiko penerapan CBDC dalam sistem moneter ganda. Penelitian tidak berorientasi pada pengujian hipotesis secara statistik, tetapi pada proses interpretasi dan sintesis terhadap berbagai temuan penelitian terdahulu serta dokumen kebijakan yang relevan.

Fokus analisis diarahkan pada empat komponen utama, yaitu: (1) desain dan karakteristik CBDC, (2) mekanisme sistem moneter ganda, (3) integrasi prinsip maqashid syariah, dan (4) implikasinya terhadap stabilitas keuangan. Keempat komponen tersebut kemudian dianalisis untuk menghasilkan kerangka model hybrid CBDC.

Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari sumber-sumber yang relevan dan kredibel. Sumber data meliputi artikel jurnal nasional dan internasional, buku akademik, dokumen kebijakan, laporan lembaga keuangan, peraturan perundang-undangan, serta publikasi resmi Bank Indonesia dan lembaga terkait.

Literatur dipilih berdasarkan beberapa kriteria, yaitu: (1) relevan dengan CBDC, ekonomi digital, sistem moneter, ekonomi dan keuangan syariah, atau stabilitas keuangan; (2) berasal dari sumber akademik atau institusi resmi; (3) memiliki keterkaitan dengan perkembangan CBDC dan sistem keuangan Indonesia; serta (4) memberikan kontribusi terhadap pembentukan model penelitian. Literatur yang bersifat opini tanpa dasar akademik dan sumber yang tidak memiliki relevansi langsung dengan fokus penelitian tidak digunakan sebagai sumber utama.

Pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi dan penelusuran literatur. Peneliti mengidentifikasi dan mengumpulkan berbagai sumber yang berkaitan dengan CBDC, sistem moneter ganda, maqashid syariah, dan stabilitas keuangan. Selanjutnya, setiap sumber dibaca dan dicatat bagian-bagian yang memiliki relevansi dengan tujuan penelitian.

Data yang terkumpul kemudian dikelompokkan ke dalam empat tema utama: pertama, CBDC dan desain sistem pembayaran digital, meliputi karakteristik CBDC, penerbitan oleh bank sentral, mekanisme distribusi, interoperabilitas, keamanan, privasi, dan programmability. Kedua, Sistem moneter ganda, meliputi hubungan antara sistem konvensional dan sistem keuangan syariah serta peran bank syariah dan bank konvensional dalam ekosistem CBDC. Ketiga, Maqashid syariah, terutama prinsip *hifz al-mal* (perlindungan harta), *keadilan* (*al-'adl*), *kemaslahatan* (*al-maslahah*),

transparansi, keamanan, dan pencegahan unsur yang dapat menimbulkan kerugian. Keempat, Stabilitas keuangan, meliputi risiko deposit substitution, tekanan likuiditas perbankan, disintermediasi, potensi bank run, risiko siber, keamanan sistem pembayaran, dan risiko lainnya yang dapat muncul dari penerapan CBDC.

Analisis data menggunakan analisis tematik (thematic analysis). Analisis dilakukan secara sistematis melalui beberapa tahapan. Pertama, peneliti melakukan identifikasi dan seleksi data, yaitu memilih informasi dari berbagai literatur yang secara langsung berkaitan dengan fokus penelitian. Kedua, dilakukan pengkodean data berdasarkan tema CBDC, sistem moneter ganda, maqashid syariah, dan stabilitas keuangan. Ketiga, peneliti mengidentifikasi pola, persamaan, perbedaan, serta hubungan antar-tema. Keempat, hasil temuan dari berbagai sumber disintesis untuk memperoleh konsep yang dapat digunakan dalam pembentukan model hybrid CBDC.

Proses analisis selanjutnya dilakukan dengan menghubungkan karakteristik CBDC dengan kebutuhan sistem moneter ganda. Pada tahap ini dianalisis bagaimana CBDC sebagai uang digital bank sentral dapat berinteraksi dengan bank konvensional dan bank syariah tanpa menghilangkan fungsi intermediasi perbankan. Selanjutnya, prinsip maqashid syariah digunakan sebagai kerangka normatif untuk menilai aspek keadilan, kemaslahatan, perlindungan harta, keamanan, dan transparansi. Pada saat yang sama, aspek stabilitas keuangan digunakan untuk mengidentifikasi berbagai risiko dan mekanisme mitigasi yang diperlukan dalam penerapan CBDC.

Tahap akhir analisis adalah sintesis konseptual. Hasil analisis dari setiap tema diintegrasikan untuk membangun model hybrid CBDC dalam sistem moneter ganda. Model yang dikembangkan menempatkan bank sentral sebagai penerbit CBDC, sedangkan bank konvensional dan bank syariah berperan sebagai bagian dari mekanisme distribusi dan intermediasi sesuai dengan fungsi dan karakteristik masing-masing. Dalam model tersebut, prinsip maqashid syariah ditempatkan sebagai kerangka tata kelola, sedangkan prinsip stabilitas keuangan digunakan sebagai mekanisme pengendalian risiko. Dengan demikian, model konseptual penelitian dirumuskan sebagai:

$$\text{Hybrid CBDC} = \text{Uang Digital Bank Sentral} + \text{Intermediasi Perbankan} + \text{Tata Kelola Berbasis Maqashid Syariah} + \text{Penguatan Stabilitas Keuangan}$$

Model tersebut selanjutnya dijelaskan secara deskriptif untuk menunjukkan hubungan antara penerbitan CBDC, peran lembaga perbankan, prinsip syariah, dan mekanisme perlindungan stabilitas sistem keuangan.

Keabsahan data dilakukan melalui triangulasi sumber. Triangulasi dilakukan dengan membandingkan informasi yang diperoleh dari berbagai jenis sumber, seperti jurnal ilmiah, buku akademik, dokumen resmi Bank Indonesia, regulasi, dan publikasi lembaga terkait. Perbandingan tersebut dilakukan untuk memastikan konsistensi informasi dan mengurangi ketergantungan terhadap satu sumber tertentu. Selain itu, interpretasi dilakukan berdasarkan kesesuaian antara temuan literatur dengan kerangka teori CBDC, prinsip maqashid syariah, dan konsep stabilitas keuangan. Dengan demikian, hasil penelitian diharapkan memiliki dasar akademik yang kuat dan dapat dipertanggungjawabkan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Identifikasi Model Hybrid CBDC

Hasil kajian literatur dan kebijakan menunjukkan bahwa pengembangan Central Bank Digital Currency (CBDC) dalam sistem moneter ganda membutuhkan desain yang tidak hanya mempertimbangkan aspek efisiensi sistem pembayaran, tetapi juga keberlangsungan fungsi intermediasi perbankan, stabilitas keuangan, serta kepatuhan terhadap prinsip syariah. Hal tersebut menjadi semakin penting karena CBDC berpotensi menjadi substitusi terhadap uang tunai maupun simpanan perbankan.

Dalam konteks Indonesia, desain Rupiah Digital telah diarahkan ke dalam dua bentuk, yaitu Rupiah Digital wholesale dan Rupiah Digital retail. Rupiah Digital wholesale ditujukan untuk transaksi terbatas seperti operasi moneter, pasar valuta asing, dan pasar uang, sedangkan Rupiah Digital retail ditujukan untuk transaksi masyarakat dan pelaku usaha. Rupiah Digital juga dirancang sebagai kewajiban langsung bank sentral dan bukan sebagai aset kripto atau stablecoin.

Berdasarkan hasil sintesis literatur, penelitian ini mengidentifikasi lima komponen utama yang menjadi fondasi Model Hybrid CBDC, yaitu: (1) *intermediation*, (2) *interoperability*, (3) *programmability*, (4) *privacy and security*, dan (5) *batas kepemilikan*.

Tabel 1. Dimensi Model Hybrid CBDC

Dimensi	Hasil Identifikasi	Implikasi
<i>Intermediation</i>	Bank tetap memiliki peran sebagai <i>intermediary</i>	Mengurangi risiko disintermediasi
<i>Interoperability</i>	<i>Interoperability</i>	<i>Interoperability</i>
<i>Programmability</i>	CBDC dapat diprogram untuk transaksi tertentu	Meningkatkan efisiensi dan kontrol transaksi
<i>Privacy & Security</i>	Perlindungan data dan keamanan transaksi	Meningkatkan kepercayaan pengguna
<i>Batas kepemilikan</i>	Pembatasan jumlah CBDC yang dimiliki pengguna	Mengurangi risiko bank run

Kelima dimensi tersebut menunjukkan bahwa keberhasilan CBDC tidak hanya ditentukan oleh teknologi yang digunakan, tetapi juga oleh desain kelembagaan dan mekanisme pengendalian risiko. Oleh karena itu, desain Hybrid CBDC harus mampu memberikan kemudahan transaksi kepada masyarakat tanpa mendorong perpindahan dana secara berlebihan dari perbankan menuju CBDC

Integrasi Maqashid Syariah dalam Model Hybrid CBDC

Hasil penelitian menunjukkan bahwa maqashid syariah dapat digunakan sebagai kerangka tata kelola (*governance framework*) dalam pengembangan CBDC pada sistem moneter ganda. Integrasi maqashid syariah tidak terbatas pada persoalan apakah transaksi CBDC mengandung riba, gharar, atau maysir, tetapi mencakup aspek yang lebih luas, yaitu perlindungan harta, keadilan, transparansi, keamanan, inklusi keuangan, dan kemaslahatan masyarakat.

Tabel 2. Integrasi Maqashid Syariah dalam Hybrid CBDC

Dimensi Maqashid	Implementasi Hybrid CBDC
<i>Hifz al-Din</i>	Kepatuhan terhadap prinsip syariah
<i>Hifz al-Nafs</i>	Perlindungan konsumen dan keamanan transaksi
<i>Hifz al-'Aql</i>	Transparansi informasi dan literasi digital
<i>Hifz al-Nasl</i>	Keberlanjutan sistem ekonomi dan kepentingan generasi mendatang
<i>Hifz al-Mal</i>	Perlindungan harta dan kepemilikan
<i>Al-'Adl</i>	Keadilan akses dan transaksi
<i>Al-Maslahah</i>	Peningkatan kemaslahatan ekonomi dan sosial

Di antara dimensi tersebut, *hifz al-mal* memiliki relevansi paling kuat dengan pengembangan CBDC karena secara langsung berkaitan dengan perlindungan kekayaan masyarakat. Dalam konteks CBDC, perlindungan harta mencakup keamanan aset digital, kepastian kepemilikan, perlindungan konsumen, keamanan transaksi, serta pencegahan kehilangan atau penyalahgunaan dana.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa prinsip *al-'adl* dapat diterapkan melalui penyediaan akses CBDC yang adil bagi masyarakat, termasuk masyarakat yang belum memiliki akses penuh terhadap layanan keuangan formal. Sementara itu, prinsip *al-maslahah* menjadi dasar bahwa pengembangan CBDC harus memberikan manfaat ekonomi dan sosial yang lebih besar dibandingkan potensi mudarat yang ditimbulkannya.

Hubungan tersebut terjadi karena beberapa karakteristik Hybrid CBDC memiliki keterkaitan langsung dengan tujuan maqashid syariah. Misalnya, sistem keamanan dan perlindungan data

mendukung perlindungan pengguna, sedangkan batas kepemilikan dapat membantu melindungi kestabilan aset dan sistem keuangan masyarakat.

Interoperabilitas juga memiliki dimensi *maqashid* karena dapat meningkatkan kemudahan transaksi dan akses masyarakat terhadap sistem keuangan. Dengan demikian, teknologi CBDC dapat dipandang sebagai sarana (wasilah) untuk mencapai kemaslahatan selama desain dan implementasinya tetap berada dalam koridor prinsip syariah. Temuan ini memperlihatkan bahwa *maqashid* syariah dapat menjadi *ethical design principle* dalam pengembangan CBDC, bukan hanya menjadi instrumen evaluasi setelah CBDC diterapkan.

Stabilitas Keuangan dalam Model Hybrid CBDC

Hasil penelitian menunjukkan bahwa stabilitas keuangan merupakan salah satu aspek utama yang harus dipertimbangkan dalam pengembangan CBDC. Penggunaan CBDC dapat meningkatkan efisiensi sistem pembayaran, tetapi pada saat yang sama dapat menimbulkan risiko terhadap intermediasi perbankan apabila masyarakat memindahkan dana dari rekening bank ke CBDC secara besar-besaran. Risiko tersebut terutama berkaitan dengan tiga aspek, yaitu: *deposit substitution*; *liquidity pressure*; dan *bank disintermediation*.

Dalam kondisi normal, CBDC dapat berfungsi sebagai instrumen pembayaran yang mempercepat transaksi dan meningkatkan efisiensi sistem pembayaran. Namun, pada kondisi tekanan keuangan, masyarakat dapat memandang CBDC sebagai aset yang lebih aman dibandingkan simpanan bank sehingga perpindahan dana dapat meningkat. Oleh karena itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa desain Hybrid CBDC perlu dilengkapi dengan mekanisme *pengaman stabilitas keuangan*.

Tabel 3. Mekanisme Pengaman Stabilitas Keuangan

Risiko	Mekanisme Mitigasi
<i>Deposit substitution</i>	Batas kepemilikan
<i>Bank run</i>	Pembatasan kepemilikan CBDC
<i>Liquidity pressure</i>	Pengelolaan likuiditas
<i>Disintermediation</i>	Peran bank sebagai intermediary
<i>Cyber risk</i>	Sistem keamanan berlapis
<i>Payment-system disruption</i>	Infrastruktur pembayaran yang resilien

Dengan demikian, stabilitas keuangan tidak dipandang sebagai konsekuensi otomatis dari penerapan CBDC, tetapi sebagai hasil dari desain kelembagaan dan mekanisme pengendalian risiko yang tepat. Adanya hubungan konseptual yang kuat antara *maqashid* syariah dan stabilitas keuangan. Prinsip *hifz al-mal* mendorong adanya perlindungan terhadap harta dan kepemilikan masyarakat. Dalam sistem CBDC, prinsip tersebut dapat diwujudkan melalui keamanan transaksi, perlindungan data, mekanisme perlindungan konsumen, dan pengendalian risiko kehilangan aset digital.

Prinsip *al-'adl* menghendaki adanya distribusi manfaat dan akses keuangan secara adil. Sementara itu, *al-maslahah* mengharuskan desain CBDC memberikan manfaat yang lebih besar bagi masyarakat daripada potensi kerugiannya. Dengan demikian, penerapan *maqashid* syariah dapat memperkuat stabilitas keuangan melalui peningkatan kepercayaan masyarakat, perlindungan aset, pengurangan ketidakpastian, dan penguatan inklusi keuangan.

Peran Batas kepemilikan dalam Model Hybrid CBDC

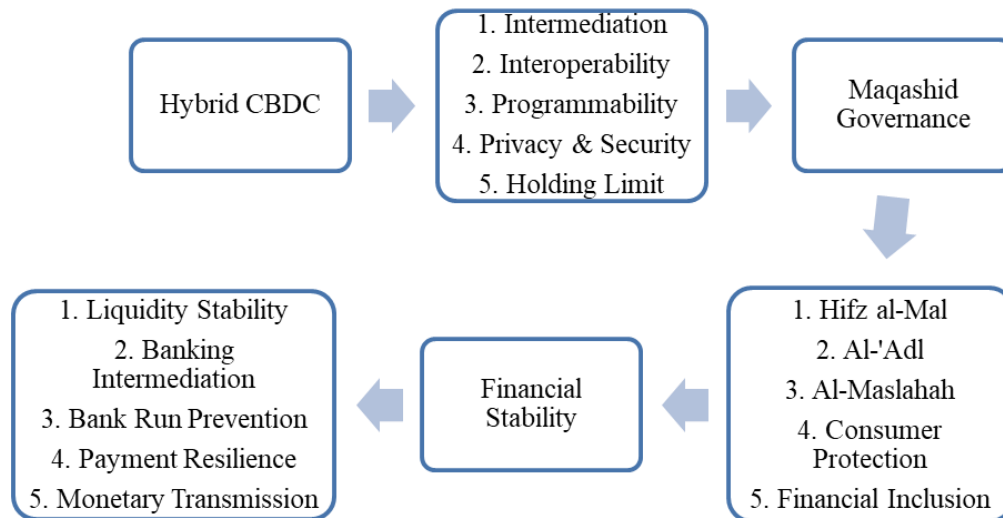
Salah satu hasil penting penelitian adalah ditemukannya posisi strategis batas kepemilikan sebagai instrumen yang menghubungkan dimensi CBDC, *maqashid* syariah, dan stabilitas keuangan. Batas kepemilikan merupakan pembatasan jumlah CBDC yang dapat dimiliki oleh pengguna. Mekanisme tersebut diperlukan untuk mencegah CBDC berkembang menjadi instrumen penyimpan nilai yang menggantikan deposito perbankan secara berlebihan.

Dari perspektif stabilitas keuangan, batas kepemilikan dapat mengurangi potensi perpindahan dana secara massal dari bank menuju CBDC. Dari perspektif *maqashid* syariah, mekanisme tersebut

dapat dipandang sebagai bentuk perlindungan terhadap harta dan kemaslahatan masyarakat karena bertujuan mencegah gangguan sistemik terhadap lembaga intermediasi. Dengan demikian, batas kepemilikan dalam penelitian ini tidak hanya memiliki fungsi teknis, tetapi juga memiliki fungsi makroprudensial dan tata kelola berbasis maqashid.

Model Integrasi Maqashid Syariah dan Stabilitas Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian, hubungan antarvariabel dapat dirumuskan sebagai berikut:



Gambar 1. Model Integrasi Maqashid Syariah dan Stabilitas Keuangan

Dalam model tersebut, CBDC tetap merupakan kewajiban bank sentral, sedangkan bank dan penyedia jasa pembayaran menjalankan fungsi pelayanan dan intermediasi sesuai dengan kewenangannya. Khusus pada sistem moneter ganda, bank syariah dapat menyediakan layanan yang kompatibel dengan prinsip syariah, sementara bank konvensional menjalankan layanan berdasarkan sistem konvensional. Dengan demikian, keberadaan CBDC tidak harus menciptakan dua mata uang digital yang terpisah, tetapi dapat menggunakan satu infrastruktur uang bank sentral dengan mekanisme penggunaan dan layanan yang compatible dengan prinsip syariah.

Hasil Perumusan Hybrid CBDC

Berdasarkan integrasi hasil kajian CBDC, maqashid syariah, dan stabilitas keuangan, penelitian menghasilkan model konseptual sebagai berikut:

Hybrid CBDC = Uang Bank Sentral Digital + Intermediasi Perbankan + Tata Kelola Berbasis Maqashid + Pengamanan Stabilitas Keuangan

Model tersebut terdiri atas tiga lapisan utama, antara lain:

a. Lapisan Pertama: Digital Monetary Architecture

Lapisan pertama merupakan infrastruktur dasar Hybrid CBDC yang terdiri atas:

- 1) Bank Indonesia sebagai issuer;
- 2) Bank konvensional sebagai intermediary;
- 3) Bank syariah sebagai intermediary;
- 4) Penyelenggara infrastruktur pembayaran;
- 5) Masyarakat dan pelaku usaha sebagai pengguna;
- 6) Distributed atau centralized ledger sesuai desain kelembagaan;
- 7) Interoperabilitas dengan sistem pembayaran nasional.

Arsitektur ini memungkinkan CBDC berfungsi sebagai uang bank sentral dalam bentuk digital tanpa menghilangkan fungsi perbankan sebagai lembaga intermediasi.

b. Lapisan Kedua: Maqashid Governance

Lapisan kedua merupakan mekanisme tata kelola yang memastikan bahwa penggunaan CBDC memberikan kemaslahatan dan memenuhi prinsip keadilan.

Komponen utamanya meliputi:

- 1) Perlindungan harta;
- 2) Perlindungan konsumen;
- 3) Keadilan akses;
- 4) Transparansi;
- 5) Keamanan transaksi;
- 6) Inklusi keuangan;
- 7) Kepatuhan syariah;
- 8) Pencegahan riba, gharar, dan maysir;
- 9) Perlindungan data dan privasi.

Dengan demikian, maqashid syariah berfungsi sebagai ethical and governance layer dalam model Hybrid CBDC.

c. Lapisan Ketiga: Financial Stability Safeguard

Lapisan ketiga berfungsi mengendalikan risiko makrofinansial akibat implementasi CBDC.

Mekanisme yang dihasilkan meliputi:

- 1) CBDC batas kepemilikan;
- 2) Pembatasan fungsi CBDC sebagai store of value;
- 3) Interoperabilitas CBDC dengan rekening perbankan;
- 4) Pengawasan likuiditas;
- 5) Mekanisme liquidity backstop;
- 6) Monitoring risiko bank run;
- 7) Penguatan sistem pembayaran;
- 8) Pengawasan risiko siber.

Kebutuhan terhadap mekanisme tersebut sejalan dengan temuan IMF bahwa desain CBDC yang mendorong penggunaan sebagai alat pembayaran, disertai batas kepemilikan dan interoperabilitas yang tinggi dengan sistem pembayaran perbankan, dapat membantu mengurangi risiko terhadap intermediasi dan stabilitas keuangan.

Model Hybrid CBDC Berbasis Maqashid Syariah Dan Stabilitas Keuangan

Model penelitian menunjukkan bahwa CBDC dalam sistem moneter ganda Indonesia sebaiknya dikembangkan sebagai infrastruktur uang digital bank sentral yang bersifat interoperable, tetap mempertahankan fungsi intermediasi perbankan, menggunakan prinsip maqashid syariah sebagai governance framework, dan dilengkapi mekanisme pengendalian risiko untuk menjaga stabilitas keuangan.

Temuan utama penelitian adalah bahwa integrasi maqashid syariah tidak seharusnya ditempatkan hanya sebagai aspek kepatuhan syariah, tetapi sebagai bagian dari desain kelembagaan CBDC. Hifz al-mal, al-'adl, dan al-maslahah dapat digunakan sebagai prinsip dasar dalam menentukan batas kepemilikan CBDC, perlindungan konsumen, keamanan transaksi, transparansi, inklusi keuangan, dan pengendalian risiko disintermediasi.

Dengan demikian, Model Hybrid CBDC yang dikembangkan dalam penelitian ini menawarkan pendekatan yang mengintegrasikan efisiensi digital, kepatuhan syariah, inklusi keuangan, dan stabilitas sistem keuangan dalam satu kerangka.

Penelitian ini menghasilkan tiga kontribusi utama. Pertama, secara teoritis, penelitian memperluas kajian CBDC dengan memasukkan maqashid syariah sebagai kerangka governance dalam sistem moneter ganda. Kedua, secara metodologis, penelitian mengintegrasikan dimensi teknologi CBDC dengan indikator maqashid syariah dan stabilitas keuangan. Ketiga, secara praktis,

model yang dihasilkan dapat menjadi kerangka konseptual bagi regulator dan industri keuangan dalam merancang implementasi CBDC yang tetap mempertahankan fungsi intermediasi perbankan dan prinsip kemaslahatan.

Kebaruan utama penelitian terletak pada integrasi tiga komponen secara simultan, yaitu Hybrid CBDC Architecture, Maqashid Governance, dan Financial Stability Safeguard. Integrasi tersebut menghasilkan suatu model yang lebih komprehensif dibandingkan pendekatan CBDC yang hanya berorientasi pada efisiensi pembayaran atau pendekatan ekonomi Islam yang hanya berfokus pada aspek kepatuhan syariah

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan mengembangkan Model Hybrid Central Bank Digital Currency (CBDC) dalam sistem moneter ganda Indonesia dengan mengintegrasikan prinsip maqashid syariah dan stabilitas keuangan. Berdasarkan hasil kajian dan pengembangan model, dapat disimpulkan bahwa penerapan CBDC dalam sistem moneter ganda membutuhkan desain yang tidak hanya berorientasi pada efisiensi transaksi digital, tetapi juga harus mempertahankan fungsi intermediasi perbankan, memenuhi prinsip kemaslahatan, serta mampu memitigasi risiko terhadap stabilitas sistem keuangan.

Pertama, Model Hybrid CBDC yang dihasilkan terdiri atas lima komponen utama, yaitu intermediation, interoperability, programmability, privacy and security, serta batas kepemilikan. Desain tersebut menempatkan bank sentral sebagai penerbit CBDC, sementara bank konvensional dan bank syariah tetap memiliki peran sebagai intermediary dan penyedia layanan kepada masyarakat. Model ini menunjukkan bahwa CBDC sebaiknya dikembangkan sebagai pelengkap (complementary instrument) dalam sistem keuangan, bukan sebagai pengganti perbankan.

Kedua, maqashid syariah dapat ditempatkan sebagai governance framework dalam desain Hybrid CBDC. Integrasi maqashid tidak terbatas pada aspek kepatuhan terhadap larangan riba, gharar, dan maysir, tetapi mencakup perlindungan harta (hifz al-mal), perlindungan pengguna, keadilan (al-'adl), kemaslahatan (al-maslahah), transparansi, keamanan transaksi, dan inklusi keuangan. Di antara dimensi tersebut, hifz al-mal memiliki relevansi yang sangat kuat karena berkaitan langsung dengan perlindungan aset digital, kepemilikan, keamanan transaksi, dan keberlanjutan sistem keuangan.

Ketiga, stabilitas keuangan merupakan elemen fundamental dalam desain Hybrid CBDC. Implementasi CBDC berpotensi menimbulkan risiko deposit substitution, tekanan likuiditas, disintermediasi perbankan, dan bank run, terutama apabila CBDC digunakan sebagai instrumen penyimpanan nilai dalam jumlah besar. Oleh karena itu, model yang dihasilkan memasukkan financial stability safeguard berupa batas kepemilikan, penguatan interoperabilitas dengan perbankan, pengelolaan likuiditas, perlindungan terhadap risiko siber, dan pengawasan terhadap perpindahan dana dari perbankan menuju CBDC.

Keempat, penelitian menunjukkan bahwa maqashid syariah dan stabilitas keuangan memiliki hubungan yang saling memperkuat. Prinsip hifz al-mal dapat diterjemahkan menjadi kebijakan perlindungan aset dan pengendalian risiko, sedangkan prinsip al-'adl dan al-maslahah dapat diwujudkan melalui akses keuangan yang adil, transparansi, perlindungan konsumen, dan peningkatan inklusi keuangan. Dengan demikian, maqashid syariah dapat berfungsi sebagai prinsip normatif sekaligus mekanisme tata kelola dalam menjaga keberlanjutan sistem CBDC.

Kelima, penelitian menghasilkan model integratif yang terdiri atas tiga lapisan, yaitu (1) Hybrid CBDC Architecture, (2) Maqashid Governance, dan (3) Financial Stability Safeguard. Ketiga lapisan tersebut membentuk suatu kerangka yang menghubungkan teknologi uang digital bank sentral dengan prinsip ekonomi Islam dan tujuan stabilitas keuangan. Model ini relevan dengan karakteristik sistem moneter ganda Indonesia karena memungkinkan keberadaan bank konvensional dan bank syariah dalam satu ekosistem CBDC dengan mekanisme layanan yang tetap dapat disesuaikan dengan karakteristik masing-masing sistem.

Dengan demikian, Model Hybrid CBDC yang berbasis maqashid syariah dan stabilitas keuangan dapat menjadi alternatif desain CBDC yang lebih inklusif, aman, berkeadilan, dan sesuai dengan karakteristik sistem moneter ganda Indonesia. Kontribusi utama penelitian terletak pada penempatan maqashid syariah bukan hanya sebagai instrumen penilaian kepatuhan syariah, tetapi sebagai governance mechanism yang terintegrasi dengan mekanisme stabilitas keuangan dalam desain CBDC.

DAFTAR PUSTAKA

- Abu-Bakar, M. (2018). *Shariah analysis of Bitcoin, cryptocurrency, and blockchain*. Blossom Finance. <https://blossomfinance.com/bitcoin-working-paper>.
- Ali, M., Raza, S. A., Puah, C. H., & Amin, H. (2021). Consumer acceptance of Islamic digital banking: Implementation of SEM-PLS. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 14(5), 912–933.
- Ali, R., Barrdear, J., Clews, R., & Southgate, J. (2014). The economics of digital currencies. *Bank of England Quarterly Bulletin*, 54(3), 276–286.
- Allen, F., & Gale, D. (2007). *Understanding financial crises*. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780199251414.001.0001>.
- Alsadi, N. (2025). *The convergence of blockchain technology and Islamic economics: Decentralized solutions for Shariah-compliant finance* (arXiv:2501.02263). arXiv. <https://doi.org/10.48550/arXiv.2501.02263>.
- Ascarya, A. (2012). Transmission channel and effectiveness of dual monetary policy in Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 14(3), 269–298. <https://doi.org/10.21098/bemp.v14i3.405>.
- Ascarya, A. (2014). Equilibrium dan transmisi kebijakan moneter ganda di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 16(3), 287–314. <https://doi.org/10.21098/bemp.v16i3.32>.
- Ascarya, A., & Juanda, B. (2023). Analisis efektivitas kebijakan moneter ganda di Indonesia: Pendekatan structural equation modeling. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 9(2).
- Auda, J. (2008). *Maqasid al-Shariah as philosophy of Islamic law: A systems approach*. International Institute of Islamic Thought.
- Aysan, A. F., & Erdogan, S. P. (2025). Blockchain innovation in Islamic finance: Integrating smart contracts with Maqasid. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 33(1).
- Bank Indonesia. (n.d.). *Proyek Garuda: Rupiah Digital*. <https://www.bi.go.id>.
- Benes, J., Kumhof, M., & Laxton, D. (2014). *Financial crises in DSGE models: A macroprudential policy perspective* (IMF Working Paper). International Monetary Fund.
- Bidder, R., Jackson, T., & Rottner, M. (2025). *CBDC and banks: Disintermediating fast and slow* (BIS Working Paper No. 1280). Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/publ/work1280.htm>.
- Bindseil, U. (2020). *Tiered CBDC and the financial system* (ECB Working Paper Series No. 2351). European Central Bank. <https://doi.org/10.2866/98979>.
- Boar, C., & Wehrli, A. (2021). *Ready, steady, go? Results of the third BIS survey on central bank digital currency* (BIS Papers No. 114). Bank for International Settlements.
- Carlos, Durigan Junior, C. A., et al. (2024). Central bank digital currency: The advent of its IT governance in the financial markets. In *Proceedings of the 19th CONTECSI—International Conference on Information Systems and Technology Management* (pp. 1–20). TECSI–FEA USP.
- Carlos, Durigan Junior A., & Laurindo, F. J. B. (2022). IT strategic alignment in the decentralized finance (DeFi): CBDC and digital currencies. In *Proceedings of the 19th CONTECSI—International Conference on Information Systems and Technology Management*. TECSI–FEA USP.

- Chapra, M. U. (2021). *The Islamic vision of development in the light of Maqashid al-Shari'ah*. International Institute of Islamic Thought.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). SAGE Publications.
- Epstein, J. M. (2006). *Generative social science: Studies in agent-based computational modeling*. Princeton University Press.
- European Economic Review. (2024). Central bank digital currency and bank intermediation: Medium of exchange vs. savings vehicle. *European Economic Review*, 170, 104890. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2024.104890>.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2022). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)* (3rd ed.). SAGE Publications.
- Henseler, J., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2015). A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 43(1), 115–135. <https://doi.org/10.1007/s11747-014-0403-8>.
- Kamaluddin, I., Irawan, Al Fanani, A. Z., Hidayah, A., & Fauzan, A. N. N. (2026). Central bank digital currency from an Islamic legal perspective: Reinterpreting digital money through the lens of Ibn Taymiyyah's *Qawaid Fiqhiyyah*. *Suhuf: International Journal of Islamic Studies*, 38(1), 130–142. <https://doi.org/10.23917/suhuf.v38i1.16664>.
- Kassim, S., & Anwar, S. (2024). Assessing the impact of fintech innovations on Islamic financial stability using PLS-SEM. *Journal of Financial Stability and Islamic Banking*, 12(1), 45–67.
- Laldin, M. A., & Furqani, H. (2013). Developing Islamic finance in the horizon of Maqasid al-Shari'ah. *Arab Law Quarterly*, 27(4), 343–364. <https://doi.org/10.1163/15730255-12341266>.
- Li, X., Wang, Y., Jiang, Z., & Zhang, X. (2026). Central bank digital currencies and bank net interest margin. *International Review of Economics & Finance*, 108, 105181. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2026.105181>.
- Lia Fitria, & Haidar, A. (2025). A scientometric review of central bank digital currency (CBDC) in Islamic perspective using R-Biblioshiny. *Islamic Finance and Technology*, 2(1). <https://doi.org/10.58968/ift.v2i1.626>.
- Lukonga, I. (2023). *Monetary policy implications of central bank digital currencies: Perspectives on jurisdictions with conventional and Islamic banking systems* (IMF Working Paper No. 2023/060). International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9798400236532.001>.
- Luu, B. V., Nguyen, L., & Nguyen, D. (2023). Implications of central bank digital currency for financial stability: Evidence from the global banking sector. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 89, 101864. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2023.101864>.
- Mansur Al-Habshi, & Munir, A. (2026). Analytical Sharia perspectives on digital assets: A systematic review of Maqasid al-Sharia in the crypto era. *BASIRA: Journal of Behavioral Law, Analytical Sharia, Society, Integrity, and Regulatory Affairs*, 1(1).
- Marrisa Andinarianti (2025). Utilising Maqāṣid al-Sharī'ah into cryptocurrency structure: A halal and stable digital finance model. *Journal of Islamic Business and Economics*, 1(1), 1–13. <https://doi.org/10.15642/jibec.2025.1.1.1-13>.
- OJK. (2025). *Press release: Sharia banking positive performance in 2024* (SP 35/GKPB/OJK/II/2025). Otoritas Jasa Keuangan.
- Okoli, C., & Pawlowski, S. D. (2004). The Delphi method as a research tool: An example, design considerations and applications. *Information & Management*, 42(1), 15–29. <https://doi.org/10.1016/j.im.2003.11.002>.
- Omar, M. N. (2022). Introducing Maqāṣidic framework for central bank digital currency (CBDC). *TAFHIM: IKIM Journal of Islam and the Contemporary World*, 15(1). <https://doi.org/10.56389/tafhim.vol15no1.3>.

- Ozиеv, G., & Yandiev, M. (2023). Cryptocurrency from Shariah perspective: Cryptocurrency vs. central bank digital currency. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 16(3).
- Prayudya, D. R., & Al-Ayubi, S. (2023). Islamic central bank digital currency (CBDC) design. *Al-Infaq: Jurnal Ekonomi Islam*, 14(1), 142–166. <https://doi.org/10.32507/ajei.v14i1.1963>.
- Sarstedt, M., Ringle, C. M., & Hair, J. F. (2021). Partial least squares structural equation modeling. In *Handbook of market research* (pp. 563–592). Springer.
- Sukmana, R., & Kassim, S. H. (2010). Roles of the Islamic banks in the monetary transmission process in Malaysia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 3(1), 7–19. <https://doi.org/10.1108/17538391011033834>.
- Suryaman, I. S., & Simanullang, R. M. (2025). CBDC's considerations on the Islamic microeconomic: Maqashid Sharia perspective. *TEMALI: Jurnal Pembangunan Sosial*, 8(1), 11–20. <https://doi.org/10.15575/jt.v7i2.38536>.
- Vollmar, S., & Wening, F. (2024). The impact of CBDC on a deposit-dependent banking system. *Journal of Financial Stability*, 73, 101283. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2024.101283>.