



**DUALISME PERAN DAN TUGAS AHLI
SYARIAH PASAR MODAL (ASPM) DAN
DEWAN PENGAWAS SYARIAH (DPS) DALAM
PENGAWASAN PASAR MODAL SYARIAH DI
INDONESIA**



MUHAMMAD ULIL AZMI
NIM.1221022

2025



**DUALISME PERAN DAN TUGAS AHLI
SYARIAH PASAR MODAL (ASPM) DAN
DEWAN PENGAWAS SYARIAH (DPS) DALAM
PENGAWASAN PASAR MODAL SYARIAH DI
INDONESIA**



MUHAMMAD ULIL AZMI
NIM.1221022

2025

**DUALISME PERAN DAN TUGAS AHLI
SYARIAH PASAR MODAL (ASPM) DAN
DEWAN PENGAWAS SYARIAH (DPS) DALAM
PENGAWASAN PASAR MODAL SYARIAH DI
INDONESIA**

SKRIPSI

Disusun guna memenuhi sebagian syarat
memperoleh gelar Sarjana Hukum (S.H)



Oleh :

MUHAMMAD ULIL AZMI
NIM.1221022

**PROGRAM STUDI HUKUM EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
2025**

**DUALISME PERAN DAN TUGAS AHLI
SYARIAH PASAR MODAL (ASPM) DAN
DEWAN PENGAWAS SYARIAH (DPS) DALAM
PENGAWASAN PASAR MODAL SYARIAH DI
INDONESIA**

SKRIPSI

Disusun guna memenuhi sebagian syarat
memperoleh gelar Sarjana Hukum (S.H)



Oleh :

MUHAMMAD ULIL AZMI
NIM.1221022

**PROGRAM STUDI HUKUM EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
2025**

**SURAT PERNYATAAN
KEASLIAN SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Ulil Azmi
NIM : 1221022
Judul Skripsi : Dualisme Peran dan Tugas Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) dalam Pengawasan Pasar Modal Syariah Di Indonesia.

Menyatakan bahwa Skripsi ini merupakan hasil karya saya sendiri, kecuali dalam bentuk kutipan yang telah penulis sebutkan sumbernya. Apabila di kemudian hari skripsi ini ternyata plagiat, penulis bersedia mendapat sanksi akademik yaitu dicabut gelarnya.

Demikian pernyataan ini telah dibuat dengan sebenar-benarnya.

Pekalongan, 25 Mei 2025

Yang Menyatakan,



Muhammad Ulil Azmi

NIM. 1221022

NOTA PEMBIMBING

NOTA PEMBIMBING

Tarmidzi, M.S.I
Desa Larikan RT 06 RW 02 Kec. Doro, Kab. Pekalongan, Kode Pos 51191

Lamp : 2 (dua) eksemplar
Hal : Naskah Skripsi Sdr. Muhammad Ulil Azmi

Kepada Yth.
Dekan Fakultas Syariah
c.q. Ketua Program Studi Hukum Ekonomi Syariah
di

PEKALONGAN

Assalamualaikum Wr. Wb

Setelah diadakan penelitian dan perbaikan seperlunya, maka bersama ini saya kirimkan Skripsi Saudara:

Nama : Muhammad Ulil Azmi

NIM : 1221022

Judul : Dualisme Peran dan Tugas Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) dalam Pengawasan Pasar Modal Syariah di Indonesia

Dengan ini mohon agar Skripsi Saudara tersebut dapat segera dimonaqosahkan.

Demikian nota pembimbing ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya. Atas perhatiannya saya sampaikan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Pekalongan, 27 Mei 2025

Pembimbing



Tarmidzi, M.S.I
NIP. 197802222023211006

KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
FAKULTAS SYARIAH

Alamat : Kampus 2 Jl. Pahlawan Km 5, Rowolaku, Kajen, Kab. Pekalongan , Telp. 082329346517
Website : fasya.uingusdur.ac.id | Email : fasya.uingusdur.ac.id

PENGESAHAN

Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan,
sahkan Skripsi atas nama :

: Muhammad Ulil Azmi

: 1221022

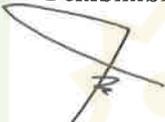
m Studi : Hukum Ekonomi Syariah

Skripsi : **“Dualisme Peran dan Tugas Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) dalam Pengawasan Pasar Modal Syariah Di Indonesia”**

diujikan pada hari Senin tanggal 16 Juni 2025 dan dinyatakan **LULUS**, serta telah disesuaikan
n masukan dan saran dari penguji.

sahan ini digunakan sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum (S.H).

Pembimbing



Tarmidzi, M.S.I.

NIP. 197802222023211006

Dewan penguji

Penguji I



Jumailah, M.S.I.

NIP. 198305182023212032

Penguji II



Achmad Umardani, M.Sy.

NIP. 198403282019031002

Pekalongan, 02 Juli 2025

Disahkan Oleh

Dekan



PEDOMAN TRANSLITERASI

Pedoman transliterasi yang digunakan dalam penulisan buku ini adalah hasil Putusan Bersama Menteri Agama Republik Indonesia No. 158 tahun 1987 dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia No. 0543b/U/1987. Transliterasi tersebut digunakan untuk menulis kata-kata Arab yang dipandang belum diserap ke dalam bahasa Indonesia. Kata-kata Arab yang sudah diserap ke dalam bahasa Indonesia sebagaimana terlihat dalam Kamus Linguistik atau Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI). Secara garis besar pedoman transliterasi ini adalah sebagai berikut.

1. Konsonan Tunggal

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Di bawah ini daftar huruf Arab dan transliterasi dengan huruf latin.

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	-	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be

ت	Ta	T	Te
ث	Sa	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	Z	zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Sad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ta	T	te (dengan titik di bawah)
ظ	Za	Z	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	koma terbalik (di atas)
غ	Ghain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	-	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

2. Vokal

Vokal Tunggal	Vokal Rangkap	Vokal Panjang
أ = a	-	آ = ā
إ = i	إي = ai	إي = ī
أ = u	أو = au	أو = ū

3. Ta Marbutah

Ta marbutah hidup dilambangkan dengan /t/

Contoh:

مرأة جميلة ditulis *mar'atun jamīlah*

Ta marbutah mati dilambangkan dengan /h/

Contoh:

فاطمة ditulis *fātimah*

4. Syaddad (tasydid, giminasi)

Tanda geminasi dilambangkan dengan huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddad tersebut.

Contoh:

ربنا ditulis *rabbānā*

البر ditulis *al-barr*

5. Kata sandang (artikel)

Kata sandang yang diikuti oleh “huruf syamsiyah” ditrasnliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu bunyi /I/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

Contoh:

الشمس ditulis *asy-syamsu*

الرجل ditulis *ar-rojulu*

السيدة ditulis *as-sayyidinah*

Kata sandang yang diikuti oleh “huruf qomariyah” ditransliterasikan dengan bunyinya, yaitu bunyi /l/ diikuti terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sempang.

Contoh:

القمر	ditulis	<i>al-qamar</i>
البديع	ditulis	<i>al-badi'</i>
الجالل	ditulis	<i>al-jalāl</i>

6. Huruf Hamzah

Hamzah yang berada di awal kata tidak ditransliterasikan. Akan tetapi, jika hamzah tersebut berada di tengah kata atau di akhir kata, huruf hamzah itu ditransliterasikan dengan apostrof (/').

Contoh:

أمرت	ditulis	<i>umirtu</i>
شيء	ditulis	<i>syai'un</i>

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah puji syukur kami ucapkan kepada Allah SWT. yang telah memberikan kesehatan dan kesempatan pada kami untuk menikmati keindahan di dunia ini, tentunya dengan nikmat dan karuniaNya. Shalawat serta salam tetap tercurahkan kepada baginda Nabi besar kita Nabi Muhammad SAW., sahabat serta keluarganya yang telah membawa kita dari zaman jahiliyah yang penuh dengan kebodohan ke zaman yang terang benderang seperti sekarang ini. Dengan penuh perjuangan serta proses yang panjang akhirnya sampai juga di puncak harapan bahwa skripsi ini sudah mencapai tahap selesai. Terima kasih penulis sampaikan atas doa, dukungan, dan bantuan dari orang-orang sekitar yang memberikan pengaruh sangat besar terhadap motivasi penulis selama proses pembuatan skripsi ini, sehingga skripsi ini penulis persembahkan kepada :

1. Almamater tercinta, Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, menjadi bagian tempat terindah yang telah memberikan banyak hikmah dan pelajaran bagi penulis, sehingga penulis bisa menjadi manusia yang berkembang dan mempunyai wawasan luas dalam memandang dunia.

2. Segenap Bapak dan Ibu Dosen, staff serta seluruh karyawan Fakultas Syariah UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan yang telah memberikan pelayanan serta telah mengajarkan berbagai kedisiplinan ilmu kepada penulis.
3. Kedua orang tua penulis, Mama Jannatul Hani dan Abah Moh. Sholeh, kedua insan yang belum pernah memamah pendidikan di ruang Perguruan Tinggi, namun dengan penuh kasih sayang serta motivasinya yang sangat luar biasa telah berhasil mengantarkan penulis sebagai anaknya bisa sampai di titik ini. Engkau berdua laksana akal dan hati dalam komponen tubuh manusia, tanpa keduanya aku hanyalah sebujur bangkai yang berjalan dan tidak bisa menjadi manusia yang sempurna. Semoga tuhan Allah SWT. senantiasa memberikan kebahagiaan dan membalas kebaikan Abah dan Mama baik di dunia maupun di akhirat.
4. Ucapan terima kasih kepada keluarga, yang senantiasa memberikan do'a dan dukungan untuk menyelesaikan penelitian dan penyusunan skripsi ini.
5. Ucapan terima kasih kepada Muhammad Sabiqurroihan dan Ahmad Jazli Adib, dua adik dari penulis yang telah memberi support dan

motivasi kepada penulis dari awal semester hingga selesai penulisan skripsi ini.

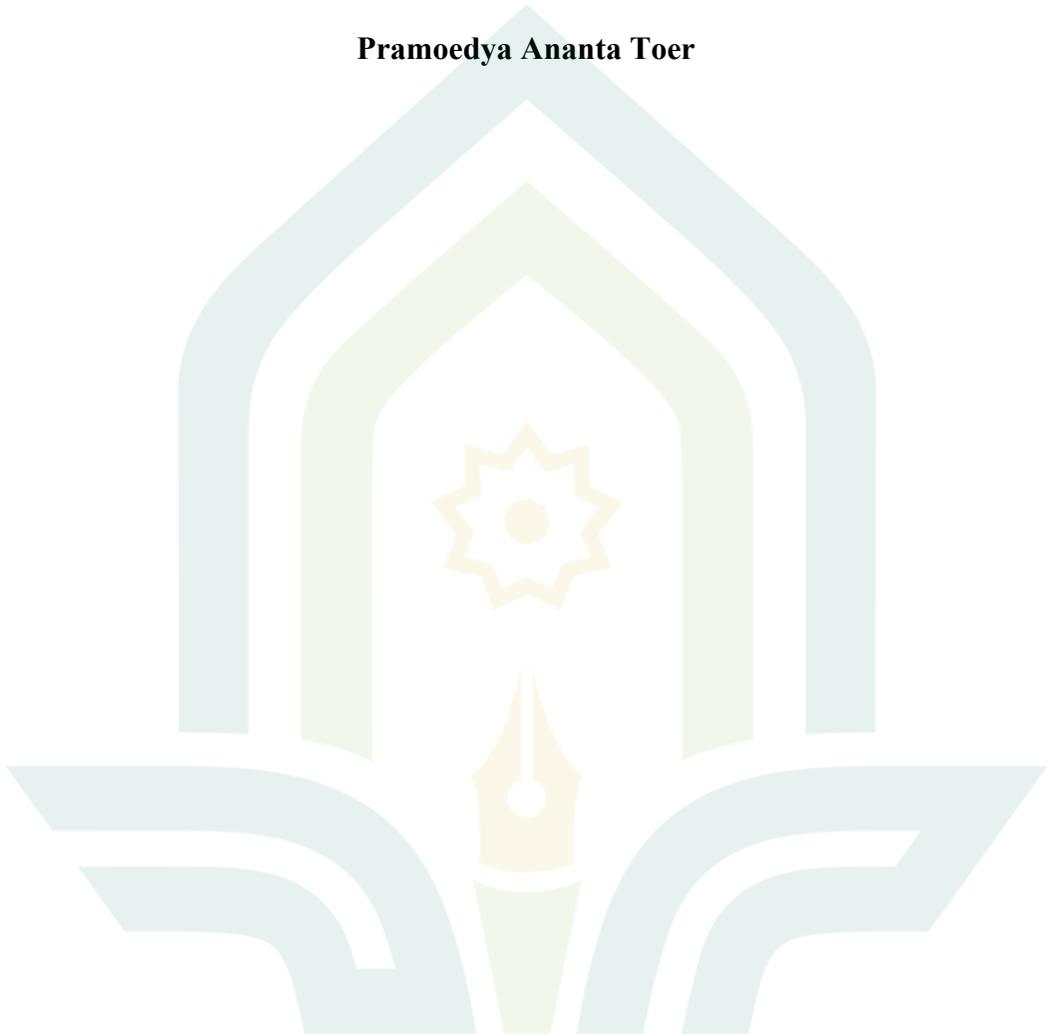
6. Bapak Tarmidzi, M.SI., dan Ibu Dr. Karimatul khasanah, M.SI., selaku dosen sekaligus pembimbing skripsi penulis. Terima kasih atas kesabaran, ilmu, bimbingan, dan motivasi dalam penyusunan skripsi ini.
7. Teruntuk teman-teman dari Ikatan Mahasiswa Tegal, komunitas gusdurian, UKM LPTQ, Kerabat Pekalongan, dan seluruh teman-teman yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terima kasih sudah menjadi teman yang selalu siap kebersamai, memberikan pengetahuan, pengalaman, dukungan, dan motivasi selama proses studi di UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.

Pihak-pihak yang mungkin tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungannya semoga senantiasa mendapatkan lindungan Allah SWT.

MOTTO

*“Seorang terpelajar sudah seharusnya berlaku adil baik
dalam pikiran apalagi dalam perbuatan”*

Pramoedya Ananta Toer



ABSTRAK

Muhammad Ulil Azmi, NIM. 1221022, 2025, “*Dualisme Peran Dan Tugas Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) Dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) Dalam Pengawasan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*”. Skripsi Program Studi Hukum Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.

Pembimbing: Tarmidzi, M.S.I

Sistem kepengawasan pasar modal syariah didasarkan pada POJK Nomor 16/POJK.04/2015, yang mengatur bahwa mekanisme operasional pasar modal syariah diawasi oleh dua lembaga yaitu Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM). Keberadaan dua lembaga ini menciptakan ketidakharmonisan dalam sistem pengawasannya, karena adanya dualisme lembaga yang berpotensi menimbulkan tumpang tindih kewenangan, *Konflik Of Intern* dan benturan kepentingan, sehingga sistem pengawasan yang dilakukan menjadi tidak efektif. Sebenarnya Apa saja peran dan tugas DPS dan ASPM pada pengawasan pasar modal syariah?. Bagaimana akibat hukum yang terjadi akibat dualisme kepengawasan di pasar modal syariah?.

Penelitian ini merupakan penelitian normatif yang menggunakan metode pengumpulan data melalui studi pustaka, studi dokumen, dan analisis data. Data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis dengan pendekatan kualitatif, yang menyelaraskan hasil pengolahan data dengan undang-undang, konsep hukum, POJK, dan fatwa DSN yang telah diintegrasikan menjadi hukum positif. Analisis ini digunakan untuk mengetahui bagaimana peran dan tugas ASPM dan DPS dalam pengawasan pasar modal syariah di Indonesia dan bagaimana akibat hukum yang terjadi akibat dualisme kepengawasan pasar modal syariah.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ASPM dan DPS memiliki peran dan tugas memberikan nasihat dan melakukan pengawasan terhadap penerapan prinsip syariah di pasar modal. ASPM adalah profesi yang terintegrasi dalam industri pasar modal syariah dan berhubungan langsung dengan OJK, sementara DPS berperan sebagai pengawas eksternal yang berada di bawah naungan DSN-MUI. Hal ini menegaskan adanya dualisme lembaga yang dapat menimbulkan disharmonisasi dan ketidakefektifan sistem pengawasan pasar modal syariah. Akibat hukum yang terjadi adalah antara lain terjadinya benturan kepentingan, tumpang tindih kewenangan, konflik internal, serta berbagai kendala teknis yang menjadikan pengawasan pasar modal syariah menjadi tidak maksimal.

Kata Kunci: Dualisme, ASPM dan DPS, Pasar Modal Syariah.

ABSTRACT

Muhammad Ulil Azmi, Student ID. 1221022, 2025, "*Dualism of Roles and Duties of Capital Market Sharia Experts (ASPM) and Sharia Supervisory Board (DPS) in Supervision of Sharia Capital Market in Indonesia*". Thesis of Sharia Economic Law Study Program, Faculty of Sharia, K.H. Abdurrahman Wahid State Islamic University of Pekalongan.

Advisor: Tarmidzi, M.S.I

The supervision system of the sharia capital market is based on POJK Number 16 / POJK.04 / 2015, which regulates that the operational mechanism of the sharia capital market is supervised by two institutions, namely the Sharia Supervisory Board (DPS) and the Capital Market Sharia Expert (ASPM). The existence of these two institutions creates disharmony in the supervision system, because of the dualism of institutions that have the potential to cause overlapping authority, Internal Conflicts and conflicts of interest, so that the supervision system carried out becomes ineffective. What are the roles and duties of DPS and ASPM in supervising the sharia capital market? What are the legal consequences of dualism in supervision in the sharia capital market?

This research is a normative research that uses data collection methods through literature studies, document studies, and data analysis. The data that has been collected is then analyzed using a qualitative approach, which aligns the results of data processing with laws, legal concepts, POJK, and DSN fatwas that have been integrated into positive law. This analysis is used to determine the role and duties of ASPM and DPS in supervising the sharia capital market in Indonesia and the legal consequences of dualism in supervising the sharia capital market.

The results of this study indicate that ASPM and DPS have a role and duty to provide advice and supervise the implementation of sharia principles in the capital market. ASPM is a profession that is integrated in the sharia capital market industry and is directly related to the OJK, while DPS acts as an external supervisor under the auspices of DSN-MUI. This confirms the existence of dualism of institutions that can cause disharmony and ineffectiveness of the Islamic capital market supervision system. The legal consequences that occur include conflicts of interest, overlapping authority, internal conflicts, and various technical obstacles that make Islamic capital market supervision less than optimal.

Keywords: Dualism, ASPM and DPS, Islamic Capital Market.

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmaanirrahiim.

Segala puji bagi Allah SWT. Yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga setelah melalui beberapa proses, dalam keterbatasan waktu, akhirnya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Sholawat serta salam tetap tercurahkan kepada baginda Nabi besar kita Nabi Muhammad SAW., sahabat serta keluarga-Nya yang telah membawa kita dari zaman jahiliyah yang penuh dengan kebodohan ke zaman yang terang benderang seperti sekarang ini.

Tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi syarat menyelesaikan pendidikan Strata 1 (S1) pada Fakultas Syariah UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Sehingga dengan segala kerendahan hati penulis memohon petunjuk dan bimbingan kepada Allah SWT., agar penulis dapat mengemban amanah atas ilmu yang selama ini penulis tekuni, semoga ilmu yang diberikan kepada penulis selama ini dapat bermanfaat di dunia dan akhirat.

Skripsi ini membahas tentang fenomena dualisme kepengawasan yang terdapat pada sistem operasional pasar modal syariah, penulis mengkaji dan meneliti bagaimana pembagian peran dan tugas kedua entitas pengawas tersebut dan apakah dualisme yang terjadi menimbulkan akibat hukum yang akan mengganggu atau justru membantu mekanisme kepengawasan pasar modal syariah agar menjadi lebih efektif. Penulis berharap penelitian ini dapat menjadi sebuah opini akademik yang nantinya bisa menjadi pertimbangan bagi lembaga Otoritas Jasa Keuangan dalam menjalankan fungsi pengawasannya di pasar modal syariah. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan

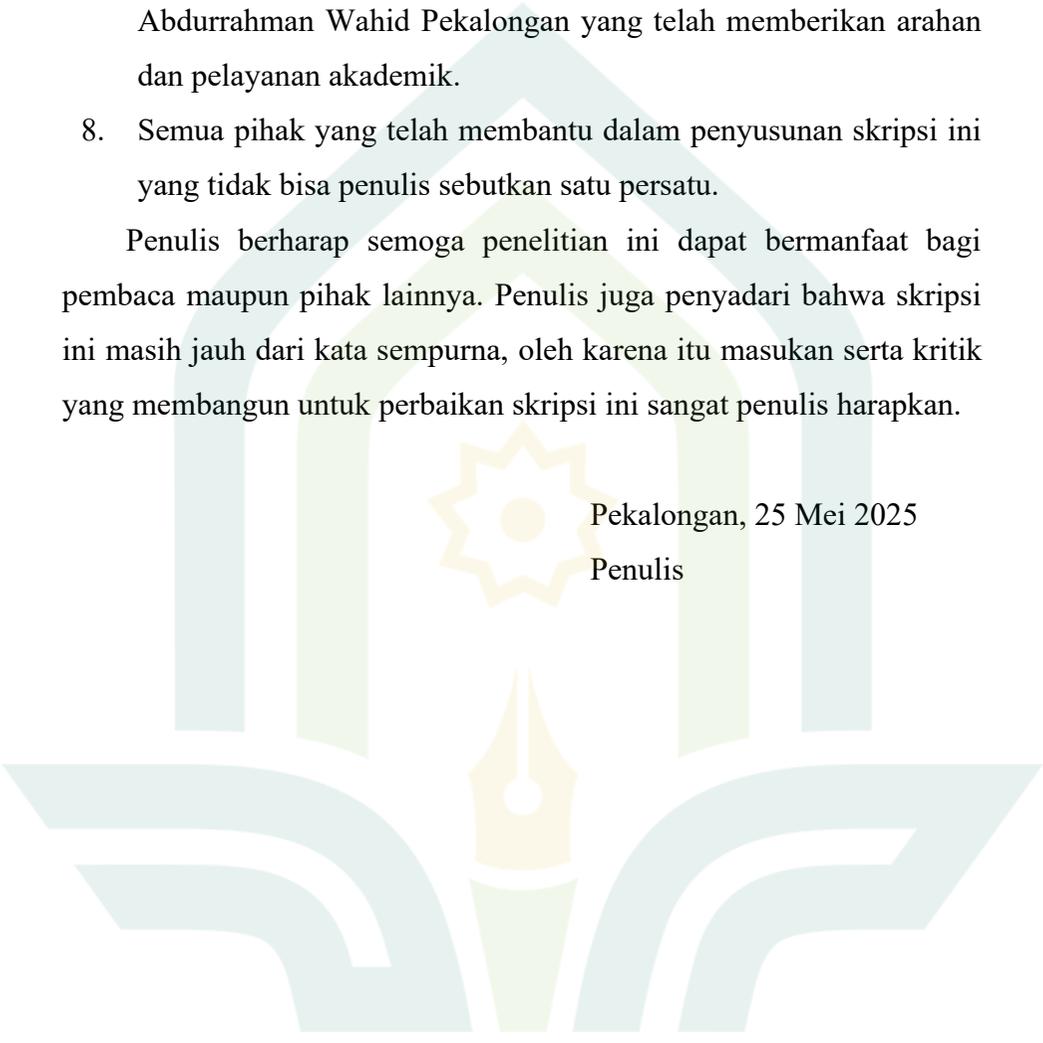
sumbangsih dasar atau teori dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya pada pasar modal syariah.

Penulis bersyukur atas terselesaikannya skripsi ini yang berjudul **“Dualisme Peran Dan Tugas Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) Dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) Dalam Pengawasan Pasar Modal Syariah Di Indonesia”**. Dalam proses pelaksanaan perkuliahan sampai penulisan skripsi ini, tentunya tidak lepas dari bantuan, bimbingan, dorongan, dan motivasi dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan rasa terima kasih yang tulus kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. H. Zaenal Mustakim, M.Ag. selaku Rektor UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
2. Bapak Prof. Maghfur, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Syariah UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
3. Bapak Khafid Abadi, M.H.I selaku Ketua Program Studi Hukum Ekonomi Syariah UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan beserta jajarannya.
4. Bapak Ahmad Fauzan, M.S.I selaku dosen wali studi yang telah memberikan bimbingan dan motivasi selama penulisan menempuh perkuliahan di Fakultas Syariah UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
5. Bapak Tarmidzi, M.S.I, Ibu Dr. Karimatul Khasanah, M.S.I selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak memberikan bimbingan dan motivasi kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.

6. Segenap Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Syariah UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan yang telah memberikan berbagai kedisiplinan ilmu.
7. Seluruh staff dan karyawan Fakultas Syariah UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan yang telah memberikan arahan dan pelayanan akademik.
8. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Penulis berharap semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pembaca maupun pihak lainnya. Penulis juga menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, oleh karena itu masukan serta kritik yang membangun untuk perbaikan skripsi ini sangat penulis harapkan.



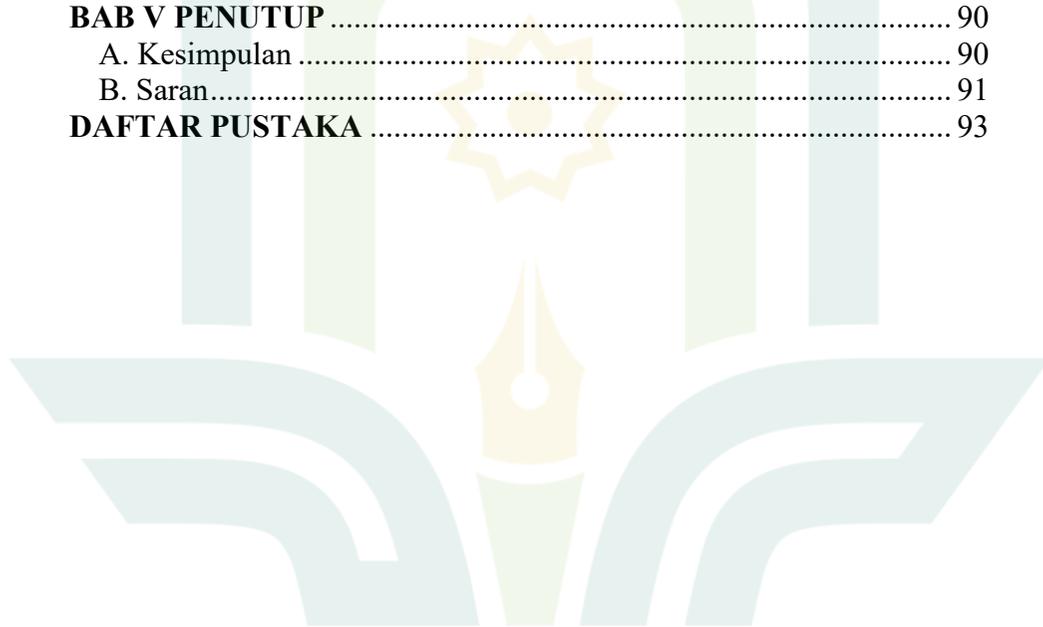
Pekalongan, 25 Mei 2025

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
KEASLIAN SKRIPSI	ii
NOTA PEMBIMBING	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
PEDOMAN TRANSLITERASI	v
PERSEMBAHAN	ix
MOTTO	xii
ABSTRAK	xiii
ABSTRACT	xiv
KATA PENGANTAR	xv
DAFTAR ISI	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah:	5
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian:	5
D. Kajian Penelitian Terdahulu	6
E. Kerangka Teori.....	9
F. Metode Penelitian	15
G. Sistematika Pembahasan	19
BAB II LANDASAN TEORI	21
A. Tinjauan Umum Pasar Modal Syariah	21
1. Pengertian.....	21
2. Sejarah Pasar modal syariah.....	24
3. Dasar Hukum Pasar Modal Syariah	26
4. Pelaku Pasar Modal	29
5. Regulasi Pasar modal syariah Di Indonesia	31
6. Prinsip-prinsip Syariah Pada Pasar Modal	32
7. Prinsip-prinsip Yang Dilarang Di Pasar Modal Syariah	34
B. Teori Harmonisasi Hukum	35
C. Teori Efektivitas Hukum.....	39
4. Efektivitas Regulasi Terkait Pengawasan	47
BAB III SISTEM PENGAWASAN PASAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA	51
A. Ahli Syariah Pasar Modal	51
1. Mengenal Ahli Syariah Pasar Modal	51
2. Sejarah Ahli Syariah Pasar Modal	56
3. Landasan Hukum ASPM.....	59

4. Peran Dan Tugas ASPM	59
5. Mekanisme Kinerja ASPM	61
B. Dewan Pengawas Syariah (DPS)	63
1. Mengenal Dewan Pengawas Syariah	63
2. Sejarah Dewan Pengawas Syariah	67
3. Landasan Hukum Dewan Pengawas Syariah	69
4. Peran Dan Tugas DPS Di Pasar modal syariah.....	69
5. Mekanisme Kinerja Dewan Pengawas Syariah.....	73
BAB IV ANALISIS PERAN DAN TUGAS PENGAWAS PASAR MODAL SYARIAH SERTA AKIBAT HUKUM DARI DUALISME PENGAWASANNYA	76
A. Analisis Peran Dan Tugas ASPM Dan DPS Di Pasar Modal Syariah	77
1. Peran Dan Tugas Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)	77
2. Peran Dan Tugas Dewan Pengawas Syariah (DPS).....	80
B. Analisis Akibat Hukum Dualisme Pengawas Di Pasar Modal Syariah.....	83
BAB V PENUTUP	90
A. Kesimpulan	90
B. Saran.....	91
DAFTAR PUSTAKA	93



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar Modal memiliki peran penting dan strategis bagi pertumbuhan ekonomi nasional. Selain berkontribusi dalam pembangunan maupun menjadi sumber alternatif pendanaan perusahaan, pasar modal menjadi salah satu instrumen investasi yang menjanjikan.¹ Berkembangnya pasar modal memberikan pengaruh besar atas pertumbuhan ekonomi nasional, keutamaan peran pasar modal dalam rangka mendukung alur pertumbuhan ekonomi di Indonesia dapat dilihat pada perkembangan pasar modal yang mana dipengaruhi penanda makro ekonomi baik itu nilai tukar riil, tingkat inflasi dan produk domestik bruto riil.² Pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor).³

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang meliputi penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berhubungan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang terkait dengan efek.⁴ Pasar modal syariah diartikan sebagai kegiatan yang terkait dengan penawaran umum dan perdagangan saham, surat berharga, perusahaan publik terkait dengan penerbitan surat berharga yang dilakukan berdasarkan prinsip Islam atau syariah.⁵ Pasar modal syariah menjadi suatu

¹ Departemen Pengaturan dan Pengembangan Pasar Modal, Direktorat Analisis Informasi Pasar Modal, "*Buku Saku Pasar Modal*," (Jakarta: 2023), hlm. x.

² Nur Laila, "*Peran Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) Di Pasar Modal Syariah Indonesia*," At-Taradhi: Jurnal Studi Ekonomi 11, no. 1 (2021): 10.

³ Ardelia Rezeki Harsono, "*Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*," Skripsi Universitas Brawijaya (Malang, 2018), hlm. 2.

⁴ Undang-Undang, "Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal" (1995).

⁵ Siti Erlania Fitriyaningsih, "*Peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) Dalam Pasar Modal Syariah Di Indonesia*," hlm. 36.

wadah untuk bertemunya antara para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi jangka panjang dalam rangka memperoleh modal dan keuntungan dengan menggunakan prinsip-prinsip syariah. Berbagai macam barang ditawarkan untuk dijual di pasar modal, seperti surat berharga, saham, kewajiban, waran, dan reksadana.

Pasar modal syariah lambat laun semakin memiliki banyak peminatnya, hal ini dikarenakan pasar modal syariah dalam operasionalnya lebih mengedepankan prinsip syariah yang berorientasi pada kemaslahatan dan kebaikan bersama daripada keuntungan satu pihak atas pihak yang lain, karena sejatinya pasar modal syariah pada prinsipnya bukan hanya berfokus pada pencarian keuntungan saja, tapi juga memperhatikan nilai-nilai *ilahiyyah*, bahwasannya kepentingan ekonomi dan bisnis tidak boleh mengabaikan nilai-nilai transendental dan kemaslahatan. Nilai-nilai transendental dapat dilihat dalam jangkauan yang lebih luas yaitu tertuang pada nilai syariah dan moralitas. Menurut Islam, aktivitas ekonomi selain bertujuan untuk memperoleh keuntungan, harus memperhatikan etika dan hukum ekonomi syariah, yaitu dilakukan atas dasar suka sama suka (*al-taradhi*), prinsip keadilan (*al-adalah*) dan tidak saling merugikan (*la darar wala dirar*).⁶

Untuk memastikan kepada masyarakat bahwa pasar modal syariah sudah benar-benar sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam, maka diperlukannya sebuah sistem pengawasan yang efektif dan sistematis. Henry Fayol mengatakan bahwa pengawasan adalah suatu mekanisme pengawasan yang terdiri dari pengujian suatu unsur apakah berlangsung sesuai dengan ketentuan, dengan tujuan untuk menentukan kelemahan serta kesalahan yang ada pada unsur tersebut dengan maksud untuk melakukan perbaikan serta pencegahan agar tidak terulangnya kembali kesalahan dan kelemahan tersebut.⁷ Dalam pandangan Islam pengawasan

⁶ Siti Erlania Fitrianiingsih, "Peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) Dalam Pasar Modal Syariah Di Indonesia." Hlm. 36.

⁷ Victor M Situmorang and Jusuf Juhir, "Aspek Hukum Pengawasan Melekat", (Jakarta, Penerbit Rineka Cipta, 1994), hlm. 20.

(*control*) bertujuan untuk meluruskan yang tidak lurus, membenarkan yang hak serta mengoreksi yang salah.

OJK adalah lembaga yang berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan, seperti tertuang pada dalam Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Salah satu tugas OJK adalah mengatur dan mengawasi kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal syariah. OJK dalam struktur pasar modal syariah di Indonesia memiliki kedudukan tertinggi dan merupakan lembaga negara yang bersifat independen dengan fungsi, tugas, dan wewenang atas pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan di sektor pasar modal.⁸ Kemudian dalam menjalankan fungsi pengawasannya kepada pasar modal syariah, OJK mengeluarkan POJK Nomor 16/POJK.04/2015 yang menyebutkan “Ahli Syariah Pasar Modal adalah orang perseorangan yang memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah; atau badan usaha yang pengurus dan pegawainya memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah, yang bertugas memberikan nasihat dan/atau mengawasi pelaksanaan penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dalam kegiatan usaha perusahaan dan/atau memberikan pernyataan kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal. Dewan Pengawas Syariah adalah dewan yang bertanggung jawab memberikan nasihat dan saran serta mengawasi pemenuhan prinsip syariah di pasar modal terhadap pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal”.⁹ Pada peraturan tersebut dijelaskan dua profesi antara ASPM dan DPS memiliki fungsi dan kewenangan yang sama yaitu dalam hal pemberian nasihat dan pelaksanaan pengawasan, namun dari segi teknisnya masih belum dijelaskan bagaimana pembagian peran dan

⁸ Departemen Pengaturan dan Pengembangan Pasar Modal, Direktorat Analisis Informasi Pasar Modal, "*Buku Saku Pasar Modal*", hlm. 7.

⁹ Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, "*Tentang Ahli Syariah Pasar Modal*", POJK Nomor 16/POJK.04/2015 (2015), 2.

kewenangan secara jelas antara ASPM dan DPS. Sehingga hal ini menjadi dualisme dan menimbulkan akibat hukum.

Berbalik dengan umumnya lembaga keuangan syariah lain yang pada hal pengawasannya hanya dilakukan melalui DPS saja, peneliti menemukan di pasar modal syariah ini terdapat dua lembaga pengawasan yaitu ASPM dan DPS. Secara normatif, keberadaan kedua lembaga ini bertujuan memperkuat sistem pengawasan terhadap aktivitas pasar modal syariah syariah. Namun dalam praktiknya, terjadi dualisme pengawasan, khususnya dalam hal pelaksanaan pengawasan, penilaian kesesuaian prinsip syariah, pemberian nasihat atau opini fatwa, dan pelaporan kepatuhan. Sering kali ditemukan permasalahan ketika dua atau lebih lembaga memiliki kewenangan yang sama dalam melakukan pengawasan terhadap objek yang sama, sehingga terjadi tumpang tindih kewenangan.¹⁰

Ketiadaan pengaturan yang jelas dan tegas mengenai batas kewenangan, mekanisme koordinasi, serta hierarki pertanggungjawaban antara ASPM dan DPS berakibat menciptakan ruang konflik dan tumpang tindih dalam pelaksanaan tugas mereka. Ketidakjelasan ini menjadi bentuk nyata dari fragmentasi kelembagaan, yaitu terpecahnya fungsi pengawasan syariah ke dalam dua sistem yang berdiri sendiri dan tidak saling terintegrasi. Dunn menjelaskan bahwa fragmentasi kelembagaan dalam pengawasan akan berdampak pada inkonsistensi kebijakan, konflik institusional, dan turunnya efektivitas pengawasan publik. Dalam konteks pasar modal syariah, dualisme antara ASPM dan DPS memperkuat potensi konflik disharmoni dan menurunnya efektivitas pengawasan.¹¹

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka peneliti tertarik melakukan kajian penelitian dengan judul

¹⁰ Philipus M Hadjon, Sri Soemantri Martosoewignjo, and Sjachran Basah, *“Pengantar Hukum Administrasi Indonesia,”* (Yogyakarta: Gadjah Mada University Press,) hlm. 32–34.

¹¹ William N Dunn, *Pengantar Analisis Kebijakan Publik,* (Yogyakarta: Gadjah Mada University Press 2017), hlm. 79–85.

“Dualisme Peran Dan Tugas Ahli Syariah Pasar modal syariah (ASPM) Dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) Dalam Pengawasan Pasar Modal Syariah Di Indonesia.

B. Rumusan Masalah:

Setelah di paparkan latar belakang di atas, maka agar skripsi lebih fokus dan tidak meluas, maka ditemukan tiga inti problematika yang akan dikaji pada penelitian ini, yakni sebagai berikut:

1. Bagaimana peran dan tugas ASPM dan DPS di pasar modal syariah?
2. Bagaimana akibat hukum terjadinya dualisme pengawas pasar modal syariah?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian:

Selaras dengan pokok problematika di atas, penulis memiliki tiga tujuan yang nantinya akan digapai pada penyusunan penelitian ini, diantaranya:

1. Untuk menganalisis peran dan tugas ASPM dan DPS di pasar modal syariah.
2. Untuk menganalisis akibat hukum dari adanya dualisme lembaga pengawasan pada pasar modal syariah di Indonesia.

Manfaat yang diharapkan oleh peneliti dalam kajian ini dapat dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu manfaat yang bersifat teoritis dan manfaat yang bersifat praktis.

1. Manfaat Teoritis

Kajian ini memiliki manfaat teoritis yang bertujuan untuk memberikan dasar atau teori dalam pengembangan ilmu pengetahuan, serta untuk memperluas pemahaman mengenai dualisme pengawasan pasar modal syariah yang dilakukan oleh ahli syariah pasar modal (ASPM) dan dewan pengawas syariah (DPS).

2. Manfaat Praktis

Manfaat praktis dari penelitian ini adalah untuk menghasilkan sebuah karya tulis ilmiah yang dapat berfungsi sebagai opini hukum terkait adanya dualisme dalam lembaga

pengawasan antara Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) di pasar modal syariah. Dengan demikian, karya ini dapat dijadikan referensi hukum ketika menghadapi kasus-kasus serupa di masa mendatang.

D. Kajian Penelitian Terdahulu

Sudah banyak penelitian yang meneliti tentang dualisme kepengawasan lembaga, pengawasan pasar modal syariah, peran dan tugas ASPM dan DPS. Penulis bukanlah yang pertama membahas tentang Dualisme Kepengawasan lembaga dan juga tentang pasar modal syariah. Sehingga beberapa karya diambil oleh peneliti untuk dijadikan sebagai referensi yang digunakan untuk mendorong penulisan Skripsi ini, antara lain:

1. Rifa Berliana Arifin, 2021. “*Dualisme Pengawasan Dalam Operasionalisasi Baitul Mal Wa Tamwil (BMT) Di Jawa Barat*”. Jurnal. Penelitian ini membahas tentang dualisme prosedur pengawasan BMT yang diawasi oleh Kementerian Koperasi dan UKM serta diawasi juga oleh Otoritas Jasa Keuangan. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan penelitian normatif dengan cara penulis mengkaji data pustaka sekaligus dibantu dengan data tambahan yaitu data lapangan berupa observasi. Hasil penelitian ini yang Pertama, Dualisme pengawasan pada BMT memiliki akibat hukum yakni munculnya disharmonisasi hukum terkait regulasi pengawasan aktifitas *Baitul Mal Wa Tamwil* (BMT) di Jawa Barat. Faktor penyebabnya yaitu antara lain terdapat dua rujukan dasar hukum terkait pengawasan operasionalisasi BMT, yaitu Undang-undang Nomor 25 Tahun 1992 tentang Perkoperasian dan Undang-undang Nomor 1 Tahun 2013 tentang Lembaga Keuangan Mikro sehingga harus diadakannya pengkodifikasian serta penyeuaian substansi hukum di dalam Undang-undang Nomor 25 Tahun 1992 tentang Perkoperasian. Dalam tesis ini penulis menemui persamaan di obyek penelitian yaitu dualisme kepengawasan lembaga, namun berbeda di subjek penelitian yang akan dibahas, peneliti akan

membahas dualisme kepengawasan antara ASPM dan DPS yang sama-sama mengawasi di lembaga Pasar modal syariah.¹²

2. Samuel Mawel, 2016, “*Pengawasan Pasar Modal Di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*” Jurnal. Penelitian ini membahas tentang bagaimana mekanisme pengawasan pasar modal dan lembaga keuangan di Indonesia setelah terbentuknya Otoritas jasa Keuangan. Dalam kajian ini, peneliti menggunakan metode Yuridis normatif yaitu penulis mengkaji data pustaka sekaligus dibantu dengan bahan tambahan yaitu data lapangan berupa observasi. Otoritas Jasa Keuangan mengawasi pasar modal, dengan konsentrasi pada dua area: pengawasan Organisasi *self-regulatory* dan entitas terkait lainnya. Kesimpulan-kesimpulan ini merupakan bagian dari penelitian ini. Pengawasan pasar modal di Indonesia setelah terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan, adalah edukasi seperti lembaga kliring yang berfokus pada syariah, sanksi, dan keberatan, pemberian kewenangan untuk pemeriksaan dan persetujuan, dan membentuk lembaga kliring dan asosiasi profesional. Dalam jurnal ini penulis menemui persamaan di sebagian subyek penelitian yaitu pengawasan pasar modal, namun berbeda di subjek penelitian secara spesifik yang akan dibahas, peneliti akan membahas kepengawasan antara ASPM dan DPS yang sama-sama mengawasi di Pasar modal syariah.¹³
3. Siti Erlania Fitrianiingsih and Iwan Setiawan, 2022, “*Urgensi dan Optimalisasi Peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) dalam Aktivitas Pasar modal syariah di Indonesia*”. Jurnal Penelitian ini melihat kecenderungan meningkatnya investasi asing di Indonesia. Teknik perundang-undangan adalah jenis studi hukum normatif. Menurut temuan peneliti, DPS sekarang

¹² Skripsi Rifa Berliana Arifin, "Dualisme Pengawasan Dalam Operasionalisasi *Baitul Mal Wa Tamwil* (BMT) Di Jawa Barat", (Jakarta: Perpustakaan UIN Syarif Hidayatullah, 2021).

¹³ Samuel Mawei, “*Pengawasan Pasar Modal Di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*,” *Lex Privatum Journal* Vol 4, no. 6 (2016).

menjadi bagian dari POJK dan bertugas mengontrol pasar modal syariah. Saat ini, peraturan di Indonesia secara khusus dikembangkan untuk melindungi pasar keuangan syariah. Kebingungan utama yang diciptakan oleh peraturan-peraturan ini adalah antara pasar keuangan syariah dan pasar keuangan non syariah, yang jelas-jelas bersebrangan dengan sistem syariah. Industri keuangan syariah, yang telah berkembang menjadi sektor yang sangat kecil dan terpinggirkan di kalangan masyarakat Muslim, tidak dapat dihentikan oleh peraturan-peraturan yang ada saat ini karena peraturan-peraturan tersebut sudah tidak relevan. Dalam jurnal ini penulis menemui sebagian persamaan di obyek penelitian yaitu meneliti peran DPS pada aktivitas Pasar modal syariah. Namun peneliti kali ini akan membahas lebih lengkap kaitannya dengan dualisme kepengawasan antara ASPM dan DPS yang sama mengawasi di lembaga pasar modal syariah.¹⁴

4. Indra Rahmatullah, *Legal Opinion Ahli Syariah Pasar modal syariah (ASPM) Dalam Industri Pasar modal syariah Di Indonesia*. Jurnal. Penelitian ini membahas Pendapat Hukum Pendapat hukum dari Ahli Pasar modal syariah (ASPM) ditujukn guna menjamin bahwa pasar modal syariah memenuhi persyaratan hukum. Sebagai badan penasihat hukum (syariah), ASPM menggunakan dua (dua) proses penyaringan penyaringan keuangan dan penyaringan bisnis - untuk memberikan saran kepada pihak-pihak yang tertarik untuk berbisnis di pasar modal syariah. Sebagai bagian dari proses penyaringan bisnis, ASPM akan mengkonfirmasi bahwa operasi perusahaan mematuhi hukum Islam, sementara dalam tahap penyaringan keuangan, ASPM akan memastikan catatan keuangan perusahaan transparan. Konsultan Hukum di Pasar Modal (Konvensional), yang memberikan nasihat

¹⁴ Iwan Setiawan and Siti Erlania Fitrianiingsih, “Urgensi Dan Optimalisasi Peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) Dalam Aktivitas Pasar Modal Syariah Di Indonesia,” *Al-Huquq: Journal of Indonesian Islamic Economic Law* 4, no. 2 (2022): 196–212.

hukum terhadap nasabah yang bertransaksi di Pasar Modal, adalah profesi lain yang paling mirip dengan ASPM. Namun, ASPM berbeda karena didirikan untuk menyoroti pentingnya hukum Islam (syariah). Dalam jurnal ini penulis menemui sebagian persamaan di obyek penelitian yaitu meneliti pada Legal Opini dari Ahli Syariah Pasar Modal. Namun peneliti kali ini akan membahas lebih lengkap kaitannya dengan dualisme kepengawasan antara ASPM dan DPS yang sama-sama mengawasi di lembaga Pasar modal syariah.¹⁵

Dari tinjauan pustaka yang telah disampaikan, terdapat penjelasan mengenai dualisme kelembagaan, fungsi pasar modal syariah, peran dewan pengawas syariah, serta pandangan hukum dari ahli syariah terkait pasar modal (ASPM). Selain itu, juga dibahas mengenai pengawasan pasar modal syariah setelah pembentukan Otoritas Jasa Keuangan. Beberapa penelitian memiliki kesamaan dalam objek yang diteliti, sementara yang lain memiliki kesamaan dalam subjek penelitian. Namun, hingga saat ini, belum ada penelitian yang secara khusus mengkaji Dualisme Kepengawasan Pasar Modal Syariah di Indonesia, sehingga penelitian ini memiliki keunikan tersendiri dibandingkan dengan penelitian yang ada sebelumnya.

E. Kerangka Teori

1. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah kegiatan yang terkait dengan penawaran umum dan perdagangan saham, surat berharga, perusahaan publik terkait dengan penerbitan surat berharga yang dilakukan berdasarkan prinsip Islam atau syariah.¹⁶ Pasar modal syariah menjadi suatu wadah untuk bertemunya antara para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi jangka panjang dalam rangka memperoleh modal dan keuntungan

¹⁵ Indra Rahmatullah, "*Legal Opinion Ahli Syariah Pasar Modal (Aspm) Dalam Industri Pasar Modal Syariah Di Indonesia,*" *Law and Justice Jurnal* 3, no. 1 (2018).

¹⁶ Siti Erlania Fitrianiingsih, "*Peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) Dalam Pasar Modal Syariah Di Indonesia,*" hlm. 36.

dengan menggunakan prinsip-prinsip syariah. Abdul Manan, seorang tokoh ekonomi Islam modern, dalam bukunya menjelaskan bahwa pasar modal berfungsi sebagai jembatan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) dan pihak yang membutuhkan dana (*defisit fund*), di mana dana yang diperdagangkan adalah dana jangka panjang. Pasar modal syariah juga memiliki peran penting dan strategis bagi pertumbuhan ekonomi nasional. Selain berkontribusi dalam pembangunan maupun menjadi sumber alternatif pendanaan perusahaan, pasar modal syariah menjadi salah satu instrumen investasi yang menjanjikan.¹⁷

Disebutkan pada Fatwa DSN-MUI No 40/DSN-MUI/X/2003 Dalam kegiatannya pasar modal syariah memiliki dua prinsip dan ketentuan yaitu: pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya, terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila memenuhi prinsip syariah, kemudian suatu efek dipandang telah memenuhi efek syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah.¹⁸

2. Dualisme Lembaga

Dualisme lembaga yaitu kondisi dimana dua lembaga yang berbeda memiliki jobdesk tugas dengan objek yang sama, tentu hal ini memiliki banyak alasan, bisa jadi dualisme ini sengaja didesain untuk mengkolaborasikan dua lembaga tersebut sehingga jobdesk yang dilakukan bisa menjadi lebih maksimal, atau bisa juga dualisme lembaga ini terjadi dikarenakan benturan kepentingan antara dua lembaga tersebut. Dengan adanya dualisme dalam pengawasan pasar modal syariah, hal ini berpengaruh buruk terhadap

¹⁷ Departemen Pengaturan dan Pengembangan Pasar Modal, Direktorat Analisis Informasi Pasar Modal, “*Buku Saku Pasar Modal*,” (Jakarta: 2023), hlm. x.

¹⁸ DSN-MUI, “*Fatwa Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal*”, No 40/DSN-MUI/X/2003, pasal 2 .

pengawasan operasional yang mencakup pelaksanaan, tahapan, dan pelaporan pengawasan di pasar modal syariah.

Dalam praktiknya, terjadi dualisme pengawasan, khususnya dalam hal pelaksanaan pengawasan, penilaian kesesuaian prinsip syariah, pemberian nasihat atau opini fatwa, dan pelaporan kepatuhan. Sering kali ditemukan permasalahan ketika dua atau lebih lembaga memiliki kewenangan yang sama dalam melakukan pengawasan terhadap objek yang sama, sehingga terjadi tumpang tindih kewenangan.¹⁹ Dunn juga menjelaskan bahwa fragmentasi kelembagaan dalam pengawasan akan berdampak pada inkonsistensi kebijakan, konflik institusional, dan turunnya efektivitas pengawasan publik. Dalam konteks pasar modal syariah, dualisme antara ASPM dan DPS memperkuat potensi konflik disharmoni dan menurunnya efektivitas pengawasan.²⁰

3. Pengawasan Pasar Modal Syariah

Menurut Henry Fayol pengawasan adalah suatu mekanisme yang terdiri dari pengujian suatu unsur apakah berlangsung sesuai dengan ketentuan, dengan tujuan untuk menentukan kelemahan serta kesalahan yang ada pada unsur tersebut dengan maksud untuk melakukan perbaikan serta pencegahan agar tidak terulangnya kembali kesalahan dan kelemahan tersebut.²¹ Dalam pandangan Islam, pengawasan (*control*) adalah sebuah sistem yang memiliki tujuan untuk meluruskan yang tidak lurus, membenarkan yang hak serta mengoreksi yang salah. Pengawasan dilakukan oleh dua aspek pertama kontrol yang berasal dari sendiri yang bersumber keimanan, kedua pengawasan dilakukan dari luar diri sendiri.

¹⁹ Philipus M Hadjon, Sri Soemantri Martosoewignjo, and Sjachran Basah, *“Pengantar Hukum Administrasi Indonesia,”* (Yogyakarta: Gajah Mada University Press,) hlm. 32–34.

²⁰ William N Dunn, *Pengantar Analisis Kebijakan Publik,* (Yogyakarta: Gajah Mada University Press 2017), hlm. 79–85.

²¹ Victor M Situmorang and Jusuf Juhir, *“Aspek Hukum Pengawasan Melekat,* (Jakarta, Penerbit Rineka Cipta, 1994), hlm. 20.

Menurut Handyaningrat maksud dan tujuan pengawasan adalah untuk mencegah atau memperbaiki kesalahan, penyimpangan, ketidaksesuaian penyelenggaraan yang lain-lain yang tidak sesuai dengan tugas dan wewenang yang telah ditentukan. Serta, agar hasil pelaksanaan pekerjaan diperoleh secara berdaya guna dan berhasil guna sesuai dengan rencana yang telah ditentukan sebelumnya.²² Oleh karena itu, diperlukan teori hukum pengawasan sebagai upaya untuk melakukan evaluasi terhadap *Das Sein* (kenyataan) dan *Das Sollen* (rencana) pada regulasi yang mengatur mengenai pengawasan dan mekanisme pengawasan tersebut.²³ Di dalam teori hukum pengawasan mengatur mengenai kredibilitas pengawasan serta independensi pengawas dalam ranah hukum sebagai suatu proses jaminan dalam mencapai tujuan suatu organisasi serta manajemen organisasi.²⁴

Teori pengawasan dalam ilmu hukum merujuk pada konsep tentang bagaimana pemerintah atau lembaga lainnya memonitoring dan mengawasi aktivitas individu atau entitas untuk memastikan kepatuhan terhadap hukum dan aturan yang berlaku. Ini melibatkan penggunaan instrumen hukum, seperti peraturan, pengawasan, dan penegakan hukum. Langkah-langkah pengawasan secara umum pengawasan melibatkan beberapa tahapan, antara lain:

- a. Penentuan tujuan: Tentukan tujuan pengawasan untuk menentukan apa yang harus diamatikan diukur.
- b. Identifikasi indikator kinerja: Tentukan indikator kinerja atau matrik untuk mengevaluasi apakah tujuan telah tercapai atau belum.

²² Sopi, "Pengaruh Pengawasan Dan Penilaian Prestasi Kerja Terhadap Motivasi Pegawai Kantor Bea Dan Cukai Tipe Madya", (Bandung, n.d.), h. 17.

²³ Angger Sigit Pramukti and Meylani Chahyaningsih, "Pengawasan Hukum Terhadap Aparatur Negara", (Yogyakarta: Pustaka Yustisia, 2016), h.17.

²⁴ T Hani Handoko, *Manajemen Personalia Dan Sumberdaya Manusia* (Jakarta: PT. Rafika Aditam, 2016), h. 360.

- c. Penetapan standar: Tetapkan standar atau target yang harus dicapai oleh suatu unit atau individu yang sedang diawasi
 - d. Pelaksanaan pengawasan: Lakukan pemantauan menggunakan beberapa teknik, seperti observasi, pemeriksaan dokumen, dan pengukuran kinerja.
 - e. Evaluasi dan perbaikan: Tinjau hasil pengawasan, identifikasi area dimana peningkatan diperlukan, dan lakukan perbaikan atau penyesuaian kebutuhan.
4. Harmonisasi Hukum

Teori harmonisasi hukum dipahami sebagai teori hukum yang bertujuan untuk menunjukkan keragaman hubungan antara kebijakan hukum pemerintah dan implementasi kebijakan hukum di masyarakat yang dapat menyebabkan disharmonisasi hukum. Harmonisasi hukum juga dapat didefinisikan sebagai serangkaian proses penyerasian dan penyelarasan peraturan perundang-undangan yang dihasilkan dengan disesuaikan pada prinsip-prinsip hukum serta peraturan perundang-undangan yang baik. Harmonisasi dalam hukum adalah mencakup penyesuaian peraturan perundang undangan, keputusan pemerintah, keputusan Hakim, system hukum dan asas asas hukum dengan tujuan peningkatan keastuan hukum, kepastian hukum, keadilan dan kesebandingan, kegunaan dan kejelasan hukum, tanpa mengaburkan dan mengorbankan pluralism hukum kalau memang dibutuhkan.²⁵

Dalam konteks mencapai tujuan hukum yang telah disebutkan, teori harmonisasi hukum berfungsi untuk mencegah dan mengatasi disharmonisasi hukum. Kedua fungsi ini bertujuan untuk memberikan kepastian mengenai kehendak hukum, masyarakat, dan moral dalam masyarakat. Kusnu Goesniadhie menjelaskan bahwasanya terdapat 5 faktor yang

²⁵ Ida Surya and Abdul Wahab, "Harmonisasi Peraturan Perundang Undangan Dalam Mewujudkan Pemerintahan Yang Baik," *Jurnal Kompilasi Hukum* Vol. 8, No. 2 (2023) hlm. 111.

mempengaruhi timbulnya disharmonisasi hukum, yakni:²⁶

- a. Praturan perundang-undangan yang dibuat dalam jumlah banyak.
- b. Perbedaan kepentingan dan penafsiran hukum.
- c. Kesenjangan antara pemahaman hukum dan teknis hukum dalam ruang lingkup tata pemerintahan.
- d. Munculnya kendala hukum dalam penerapan peraturan perundang-undangan dari segi mekanisme, administrasi,antisipasi perubahan serta aparat penegak.
- e. Hambatan hukum dalam upaya penerapan peraturan perundang-undangan dari sisi tumpang tindih kewenangan dan benturan kepentingan hukum.

Teori Harmonisasi Hukum pada penelitian ini digunakan oleh penulis untuk mengidentifikasi terhadap peraturan yang mengatur tentang pengawasan pasar modal syariah apakah sudah di implementasikan secara harmonis dan memenuhi unsur keselarasan dan kepastian terkait konsep dalam peraturan perundang-undangan dengan sistem yang dijelankannya.

5. Efektivitas Pengawasan

Efektivitas ini pada dasarnya digunakan sebagai penilaian terhadap keberhasilan atau kegagalan pelaksanaan kegiatan, program, dan kebijakan yang sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan untuk mewujudkan visi dan misi instansi pemerintah. Menurut Hans Kelsen, efektivitas hukum tidak dapat dipisahkan dari validitas hukum yang ada. Ini menunjukkan bahwa norma-norma hukum bersifat mengikat, di mana setiap individu harus bertindak, mematuhi, dan menerapkan norma-norma hukum yang berlaku. Dengan demikian, efektivitas hukum adalah tindakan seseorang yang sesuai dengan norma hukum dan meyakini bahwa norma

²⁶ Kusnu Goesniadhie, *Harmonisasi Sistem Hukum: Mewujudkan Tata Pemerintahan Yang Baik*, (Malang: Nasa Media, 2010), hlm. 11.

tersebut benar untuk diterapkan dan dipatuhi.²⁷ Menurut Soerjono Soekanto, teori efektivitas hukum adalah kaidah yang berfungsi sebagai pedoman dalam bersikap, bertindak, atau berperilaku yang sesuai. Efektivitas hukum dapat dinilai dari tindakan individu yang menunjukkan apakah suatu kaidah hukum berhasil atau gagal dalam mencapai tujuannya. Ada 5 (lima) faktor yang dapat mempengaruhi sebuah efektivitas hukum, yaitu antar lain:

- a. faktor hukumnya sendiri.
- b. faktor penegak hukum.
- c. faktor sarana atau fasilitas yang mendukung penegak hukum.
- d. faktor masyarakat
- e. dan faktor kebudayaan.

Teori Efektivitas Hukum ini digunakan oleh penulis untuk mengukur penilaian atas keberhasilan atau kegagalan dalam pelaksanaan pengawasan pada pasar modal syariah, apakah sudah sesuai dengan substansi hukumnya atau masih banyak ditemukan hambatan-hambatan

F. Metode Penelitian

Kata metode berawal dari kata *methodos*, yang berawal dari bahasa Yunani yang mempunyai arti cara. Penelitian dalam bahasa Inggris disebut *research*, adalah suatu aktivitas pencarian kembali pada kebenaran.²⁸ Undang-Undang Nomor 12 Tahun 2012 menjelaskan bahwa “Penelitian adalah kegiatan yang dilakukan menurut kaidah dan metode ilmiah secara sistematis untuk memperoleh informasi, data, dan keterangan yang berkaitan dengan pemahaman dan/atau pengujian suatu cabang ilmu pengetahuan dan teknologi”.

Metode penelitian ialah sebuah bentuk yang dipakai peneliti untuk memperoleh banyak bahan dan informasi tentang segala

²⁷ Sabian Utsman, "*Dasar-Dasar Sosiologi Hukum: Makna Dialog Antara Hukum & Masyarakat*", (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2009), 12.

²⁸ Muhaimin, *Metode Penelitian Hukum*, (Mataram: Mataram University Press, 2020), 17.

sesuatu yang berhubungan atas artikel yang diteliti. Dalam makna luas, pengertian metodologi mengacu pada proses, asas, dan metode yang dipakai untuk mengatasi problematika yang ada. Metode yang dipakai oleh peneliti memakai metode penelitian seperti berikut:

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk jenis penelitian yuridis normatif yang berfokus pada pembentukan argumentasi hukum berdasarkan analisis mendalam terhadap pokok permasalahan yang ada. Penelitian yuridis normatif juga sering disebut dengan penelitian kepustakaan.

2. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian adalah metode untuk mencapai pengertian tentang masalah pada suatu penelitian.²⁹ Peneliti akan memakai beberapa pendekatan, antara lain:

- a. Pendekatan perundang-undangan (*statute approach*).

Pendekatan ini dilakukan dengan menelaah semua peraturan perundang-undangan dan regulasi yang terkait dengan isu hukum yang sedang di bahas (diteliti).³⁰ Pendekatan ini digunakan untuk menjawab pertanyaan mengenai kewenangan pengawasan ahli syariah pasar modal (ASPM) dan dewan pengawas syariah (DPS). Dalam penelitian ini penulis mengaplikasikan pendekatan dengan membaca dan menelaah Undang-undang N0. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, POJK No. 15/POJK.04/2015 mengenai penerapan prinsip syariah pada pasar modal POJK No. 16/POJK.04/2015 mengenai ahli syariah pasar modal, Fatwa DSN-MUI dan juga regulasi lain yang terkait pada topik kajian.

- b. Pendekatan konsep (*conseptual approach*).

²⁹ Muhaimin, *Metode Penelitian Hukum*, (Mataram: Mataram University Press, 2020) 54.

³⁰ Muhaimin, *Metode Penelitian Hukum*, (Mataram: Mataram University Press, 2020)56.

Pendekatan konsep beranjak dari pandangan-pandangan dan doktrin-doktrin yang berkembang dalam ilmu hukum.³¹ Pendekatan konsep dipakai untuk menjawab terkait implikasi dualisme pengawasan antara ahli syariah pasar modal (ASPM) dan dewan pengawas syariah (DPS). Peneliti menggunakan pendekatan konsep dengan menelaah konsep-konsep tentang pasar modal dan juga konsep tentang dualisme kelembagan.

c. Pendekatan historis (*hystorical approach*).

Pendekatan ini dilakukan dengan menelaah latar belakang apa yang dipelajari dan perkembangan pengaturan mengenai isu yang dihadapi.³² Pendekatan historis pada penelitian ini digunakan dalam mengkaji bagaimana sejarah perjalanan pasar modal syariah dan isu apa saja yang dihadapi dari awal berdiri sampai saat ini dan juga bagaimana konsep pengawasan yang telah berjalan dari awal berdiri hingga konsep pengawasan yang saat ini.

3. Bahan Hukum

Bahan hukum yang dipakai di penelitian ini yakni menggunakan data sekunder. Data Sekunder menjadi sumber data utama yang digunakan dalam penelitian ini. Data sekunder dibagi menjadi dua, yaitu;

a. Bahan Hukum Primer

Bahan hukum primer adalah bahan hukum yang sifatnya dan final dan harus dipatuhi oleh lembaga-lembaga yang berada dibawahnya. Peneliti akan memakai bahan hukum primer berupa Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, POJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal, POJK Nomor 16/POJK.04/2015 tentang

³¹ Muhaimin, *Metode Penelitian Hukum*, (Mataram: Mataram University Press, 2020), 57.

³² Muhaimin, *Metode Penelitian Hukum*, (Mataram: Mataram University Press, 2020), 57.

Ahli Syariah Pasar Modal, dan fatwa DSN-MUI yang diserap menjadi hukum positif.

b. Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder adalah bahan hukum yang ditujukan untuk memberikan penjelasan tentang bahan hukum primer. Peneliti pada hal ini menggunakan bahan hukum sekunder seperti; buku, jurnal, pendapat para ahli, dan beberapa hasil penelitian.

Dalam penggunaan bahan hukum, peneliti akan lebih banyak memakai bahan hukum primer dibandingkan bahan hukum sekunder. Bahan hukum sekunder hanya akan digunakan ketika data primer memerlukan data lain untuk memperkuat atau memperjelas informasi.

4. Metode Pengumpulan Bahan Hukum

Setelah isu dan bahan hukum telah ditetapkan, peneliti kemudian akan menelusuri sumber data atau bahan hukum mana yang relevan terhadap dualisme pengawasan di lingkungan pasar modal. Penulis akan mengklasifikasikan sumber bahan hukum yang terkumpul untuk kemudian dikaji secara komprehensif. Pada kajian ini akan memakai 2 jenis metode pengumpulan bahan hukum, antara lain;

a. Studi Pustaka

Dalam penelitian ini, akan dikaji data relevan yang dibutuhkan untuk digunakan di penelitian ini yaitu antara lain; peraturan undang-undang, peraturan dari otoritas jasa keuangan, fatwa DSN-MUI, buku-buku yang berkaitan, artikel ilmiah, berita, dan sumber-sumber kredibel lainnya yang mengandung dualisme lembaga pengawasan pasar modal syariah.

b. Studi Dokumen

Studi dokumen ialah penelusuran atau pengkajian terhadap informasi hukum yang tidak di sebarluaskan dengan bebas dan juga tidak diperkenankan dimiliki oleh

pihak sembarangan.³³ Peneliti menggunakan beberapa dokumen yang ada di lingkungan pasar modal syariah, seperti sumber tertulis. Studi dokumen diharapkan dapat membantu pemahaman dan memberikan bukti dalam hasil penelitian.

c. Metode Analisis Data

Peneliti dalam menganalisis data memakai metode kualitatif, yakni menggunakan metode analisis kepada bahan hukum yang sudah di olah. Analisis ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam pengawasan pasar modal syariah di Indonesia terjadi dualisme kepengawasan dan jika iya bagaimana akibat hukumnya. Adapun tahapan demi tahapan yang dipakai oleh peneliti dalam menganalisis bahan hukum yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu berikut:

- a. mengumpulkan bahan-bahan hukum pada pasar modal syariah maupun pada dualisme lembaga kepengawasan.
- b. menyeleksi bahan hukum yang diperlukan dalam penelitian pasar modal syariah dan dualisme lembaga kepengawasan di dalamnya.
- c. mengidentifikasi bahan hukum yang di ambil sesuai variabel.
- d. selanjutnya yaitu penyajian bahan hukum menggunakan tabel.

G. Sistematika Pembahasan

Supaya mempermudah dalam penyusunan penelitian, peneliti mengatur runtutan penulisan skripsi ini menjadi beberapa inti pembahasan, runtutannya yaitu seperti berikut:

BAB I Pendahuluan yang berisi: latar belakang penelitian ini dilaksanakan, dimuat juga rumusan masalah, tujuan dan manfaat

³³ Muhaimin, *Metode Penelitian Hukum*, (Mataram: Mataram University Press, 2020), 66.

penelitian, kajian penelitian terdahulu, kerangka teori, metode penelitian dan sistematika penulisan yang akan menerangkan macam-macam bab dalam pembahasan.

BAB II Landasan Teori yang berisi: bab ini penulis akan membahas teori umum tentang pasar modal syariah dan teori-teori hukum normatif yang akan digunakan dalam melakukan analisis terhadap dualisme pengawasan pada operasional pasar modal syariah.

BAB III Hasil Penelitian: sistem pengawasan pasar modal syariah di Indonesia yang berisi pembahasan mengenai sistem pengawasan pada pasar modal syariah di Indonesia, dengan menggunakan pendekatan perundang-undangan, pendekatan sejarah, dan pendekatan konsep

BAB IV Hasil analisis peran dan tugas pengawas pasar modal syariah serta akibat hukum dari dualisme pengawasannya yang berisi: hasil analisis dari peran dan tugas lembaga pengawas di pasar modal syariah yaitu ASPM dan DPS serta bagaimana akibat hukum yang terjadi baik dari disharmonisasi hukum dan efektifitas hukumnya.

BAB V Penutup yang berisi: kata pamungkas yang memuat tentang kesimpulan, dan saran yang menjadi akhir dari penelitian ini.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Peran Dan Tugas ASPM Dan DPS Di Pasar Modal Syariah

ASPM (Ahli Syariah Pasar Modal) memiliki peran utama yaitu memberikan nasihat dan melakukan pengawasan terhadap penerapan prinsip syariah dalam kegiatan pasar modal. ASPM juga bertanggung jawab menilai kesesuaian syariah dari aktivitas yang dilakukan, serta memastikan seluruh transaksi berjalan sesuai ketentuan syariah. Secara umum, ASPM berfungsi untuk menjaga integritas dan kepatuhan syariah di industri pasar modal syariah. Sementara itu, DPS (Dewan Pengawas Syariah) berperan memberikan saran kepada direksi dan dewan komisaris perusahaan terkait prinsip syariah, mengawasi aktivitas bisnis, serta melakukan evaluasi berkala terhadap penerapan prinsip tersebut. Jika terjadi penyimpangan, DPS wajib memberikan peringatan dan melaporkannya kepada OJK dan Dewan Komisaris. DPS juga bertugas menjaga kerahasiaan data perusahaan serta mendampingi dalam diskusi syariah dengan DSN-MUI. Secara normatif, keberadaan kedua lembaga ini bertujuan memperkuat sistem pengawasan terhadap aktivitas pasar modal syariah syariah, pengawasan yang dilakukan oleh ASPM lebih terfokus pada kemajuan dan perkembangan pasar modal syariah, sedangkan DPS memiliki pendekatan yang lebih ketat dan berorientasi pada penerapan prinsip-prinsip syariah dalam pasar modal syariah dengan pendekatan pengawasan yang lebih ketat. ASPM juga bertugas untuk mengawasi sekaligus mengkaji dan menelaah terkait inovasi-inovasi baru agar pasar modal syariah semakin relevan dan diminati masyarakat yang serba maju seperti sekarang ini. Sedangkan DPS bertugas mengawasi dan memperhatikan

setiap sudut produk Pasar modal syariah agar tidak ada terjadinya penyelewengan-penyelewengan dari prinsip syariah.

2. Akibat Hukum Dari Terjadinya Dualisme Pengawasan

Dualisme pengawasan antara Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) berdampak pada terjadinya disharmonisasi serta menurunnya efektivitas dalam penegakan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Tapi disisi lain dualisme pengawasan bisa juga menjadikan penguatan serta menjadikan pengawasan lebih protektif. Implikasi hukumnya mencakup memperkuat sistem pengawasan, menjadikan pengawasan lebih komprehensif, timbulnya potensi benturan kepentingan, tumpang tindih kewenangan, serta konflik internal, yang dapat menghambat kelancaran operasional pasar modal syariah. Kondisi ini memperlihatkan perlunya pembenahan dan penyesuaian struktur pengawasan guna menciptakan hubungan yang lebih sinergis antara ASPM dan DPS. Dengan terwujudnya sinergi tersebut, potensi konflik dapat diminimalkan, efektivitas operasional dapat ditingkatkan.

B. Saran

1. Indonesia sudah seharusnya memiliki undang-undang yang secara khusus mengatur pasar modal syariah. Hal ini penting karena dalam praktiknya, perkembangan Pasar modal syariah sudah mulai diminati banyak masyarakat sehingga memerlukan dasar hukum tersendiri yang memadai.
2. Perlu adanya evaluasi dan pengkajian ulang terhadap peraturan OJK nomor 16/POJK.04/2015 tentang Ahli Syariah Pasar Modal.
3. Peran Dewan Pengawas Syariah dalam pasar modal syariah perlu dilakukan evaluasi, kemudian diperbaiki, dan diarahkan agar lebih baik.
4. Perlu adanya penekanan pada kejelasan posisi standing Ahli Syariah Pasar Modal, kiranya tidak terlalu berperan maka lebih baik cukup dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah saja.

5. Perlu adanya regulator yang jelas dan khusus mengenai peran Dewan Pengawas Syariah dan Ahli Syariah Pasar Modal supaya tidak tumpang tindih dan saling berebut kepentingan.
6. Dewan Syariah Nasional bersama Otoritas Jasa Keuangan perlu melakukan sosialisasi dan kolaborasi rutin terkait penyempurnaan regulasi pengawasan di Pasar Modal Syariah.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Abdi Abdul Rahman, and Razak Mashur. *“Pasar Modal Syariah Di Indonesia (Tinjauan Teori Dan Aspek Hukum).”* Nobel Press, 2021.
- Rifa Berliana Arifin. *“Dualisme Pengawasan Dalam Operasionalisasi Baitul Mal Wa Tamwil (BMT) Di Jawa Barat”*, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2021.
- Bagas Heradhyaksa, Pas Ingrid Pamesti. *“Regulasi Dewan Pengawas Syariah Pasar Modal Syariah Di Indonesia.”* Istdljal: Jurnal Ekonomi Dan Hukum Islam 5, no. 2 (2021).
- Batubara, Yenni. *“Analisis Masalahah: Pasar Modal Syariah Sebagai Instrumen Investasi Di Indonesia.”* HUMAN FALAH: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam 7, no. 2 (2020).
- Berutu, Ali Geno. *Pasar Modal Syariah Indonesia (Konsep Dan Produknya)*. Salatiga: LP2M IAIN Salatiga, 2020.
- Darmawan. *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Jakarta Timur: Bumi Aksara, 2022.
- Dikutip dalam Sopi. *“Pengaruh Pengawasan Dan Penilaian Prestasi Kerja Terhadap Motivasi Pegawai Kantor Bea Dan Cukai Tipe Madya.”* Bandung.
- Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Fatwa Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah, (2001).
- Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Fatwa DSN Nomor: 80/DSN-MUI/III/011 Penerapan Prinsip Syariah

Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Buisa Efek (2011).

Fatwa Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, Dewan Syariah Nasional MUI DSN-MUI. Dewan Syariah Nasional MUI (2008): 278–279. § (2003).

Dunn, William N. *Pengantar Analisis Kebijakan Publik*, 2017.

Friedman, L M. *The Legal System: A Social Science Perspective*. Publications of Russell Sage Foundation. Russell Sage Foundation, 1975.

Hadjon, Philipus M, Sri Soemantri Martosoewignjo, and Sjachran Basah. “*Pengantar Hukum Administrasi Indonesia*,” 2005.

Handoko, T Hani. *Manajemen Personalia Dan Sumberdaya Manusia*. Bpfe, 2016.

Harsono, Ardelia Rezeki. “*Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*.” Universitas Brawijaya, 2018.

Heradhyaksa, Bagas. *Hukum Investasi & Pasar Modal Syariah*. Edited by Junaidi Abdillah. Semarang: CV. Rafi Sarana Perkasa, 2022.

Ilyas, Rahmat. “*Peran Dewan Pengawas Syariah Dalam Perbankan Syariah*.” JPS (Jurnal Perbankan Syariah) 2, no. 1 (2021): 42–53.

Otoritas Jasa Keuangan. “Pasar Modal Syariah,” 2024.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2015 Tentang Penerapan Prinsip Syariah Di Pasar Modal, (2015).

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2015 Tentang Ahli Syariah Pasar Modal, (2015).

Kusnu Goesniadhie, S. *Harmonisasi Sistem Hukum: Mewujudkan Tata Pemerintahan Yang Baik*. Malang: Nasa Media, 2010.

Laila, Nur. "Peran Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) Di Pasar Modal Syariah Indonesia." *At-Taradhi: Jurnal Studi Ekonomi* 11, no. 1 (2021): 1–14.

Mawei, Samuel. "Pengawasan Pasar Modal Di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan." *Lex Privatum* 4, no. 6 (2016).

Departemen Pengaturan dan Pengembangan Pasar Modal Direktorat Analisis Informasi Pasar. *Buku Saku Pasar Modal*, 2023.

Muhaimin, Muhaimin. *Metode Penelitian Hukum*. Mataram University Press Mataram, 2020.

Pramono, S, and A Fakhrina. "Transformasi Pasar Modal Syariah Melalui Inovasi Digital: Peluang Dan Tantangan." *Bisnistek: Jurnal Ilmiah Bisnis Digital* 1, no. 1 (2024).

Pramukti, Angger Sigit, and Meylani Chahyaningsih. "Pengawasan Hukum Terhadap Aparatur Negara" Cet.Ke-1, Yogyakarta: Pustaka Yustisia, 2016.

Rahmatullah, Indra. "Legal Opinion Ahli Syariah Pasar Modal (Aspm) Dalam Industri Pasar Modal Syariah Di Indonesia." *Law and Justice Jurnal* 3, no. 1 (2018).

Setiawan, Iwan, and Siti Erlania Fitriyaningsih. "Urgensi Dan Optimalisasi Peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) Dalam Aktivitas Pasar Modal Syariah Di Indonesia." *Al-Huquq: Journal of Indonesian Islamic Economic Law* 4, no. 2 (2022).

Siti Erlania Fitriyaningsih, Iwan Setiawan. “Peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) Dalam Pasar Modal Syariah Di Indonesia.” *AT-TASYRI’ Jurnal Ilmiah Prodi Muamalah* 15, no. 1 (2023).

Situmorang, Victor M, and Jusuf Juhir. “Aspek Hukum Pengawasan Melekat, Penerbit Rineka Cipta.” Jakarta, 1994.

Sudjana. “Penerapan Sistem Hukum Menurut Lawrence W Friedman Terhadap Efektivitas Perlindungan Desain Tata Letak Sirkuit Terpadu Berdasarkan Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2000.” *Jurnal Al Amwal* 2 (2019).

Surya, Ida, and Abdul Wahab. “Harmonisasi Peraturan Perundang Undangan Dalam Mewujudkan Pemerintahan Yang Baik.” *Jurnal Kompilasi Hukum* 8, no. 2 (2023): 108–17.

Tarmidzi, Karimatul Khasanah, Agus Arwani, Kholil Said, Mahendra Utama, and Cahya Ramadhan. “Upaya Mencapai Harmonisasi Hukum Dalam Integrasi Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah, POJK Dan Fatwa DSN-MUI.” *HIKMATUNA, Journal for Integrative Islamic Studies* 10, no. 1 (2024).

Undang-Undang. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (1995).

Utsman, Sabian. *Dasar-Dasar Sosiologi Hukum: Makna Dialog Antara Hukum & Masyarakat, Dilengkapi Proposal Penelitian Hukum (legal Research)*. Pustaka Pelajar, 2009.