



**KAJIAN YURIDIS TERHADAP KETENTUAN PASAR MODAL  
SYARIAH DAN PELAKSANAANNYA PADA  
PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA**

**SKRIPSI**

**Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi syarat-syarat  
untuk menyelesaikan Program Studi Ilmu Hukum  
dan mencapai gelar Sarjana Hukum**

**Oleh :**

**MOCHAMAD ZAINUDDIN  
NIM. 010710101241**

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL RI  
UNIVERSITAS JEMBER  
FAKULTAS HUKUM  
2005**





**KAJIAN YURIDIS TERHADAP KETENTUAN PASAR MODAL  
SYARIAH DAN PELAKSANAANNYA PADA  
PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA**

**SKRIPSI**

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi syarat-syarat  
untuk menyelesaikan Program Studi Ilmu Hukum  
dan mencapai gelar Sarjana Hukum

Oleh:

Asal:	Hadiah	Klass 332, 6, ZAI K 01
Terima di:	Pembelian	
No. Induk:		
Pengkatalog:	<i>Jm</i>	

**MOCHAMAD ZAINUDDIN**  
NIM. 010710101241

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL RI  
UNIVERSITAS JEMBER  
FAKULTAS HUKUM  
2005**



**KAJIAN YURIDIS TERHADAP KETENTUAN PASAR MODAL  
SYARIAH DAN PELAKSANAANNYA PADA  
PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA**



**KAJIAN YURIDIS TERHADAP KETENTUAN PASAR MODAL  
SYARIAH DAN PELAKSANAANNYA PADA  
PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA**

Oleh :

**MOCHAMAD ZAINUDDIN**  
**NIM. 010710101241**

Pembimbing

**ANTONIUS SULARSO S.H.,M.H.**  
**NIP. 130 889 546**

Pembantu Pembimbing

**I WAYAN YASA, S.H**  
**NIP. 131 832 298**

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL RI  
UNIVERSITAS JEMBER  
FAKULTAS HUKUM**

**2005**



## MOTTO

*Jangan pernah merasa takut, yang takut cuma cecurut.*

*Besok atau lusa, perubahan pasti datang.*

*Sadar atau tidak, dituntut atau diarahkan.*

**TERUS BERJUANG !**

*Jangan pernah menyerah demi sebuah kepercayaan.*

*(Harry Roesli, Kompas 13 Juni 2005).*



## PERSEMBAHAN

*Skripsi ini kupersembahkan untuk :*

1. *Ayahanda Moch. Junan Hamid serta Ibunda Lilik Marsumah yang telah membesarkanku dan mendidikku dalam mengarungi jagad raya kehidupan.*
2. *Alma Mater tercinta, Fakultas Hukum Universitas Jember*
3. *Bapak/Ibu Dosen Fakultas Hukum Universitas Jember yang telah mendidik dan memberikan pelajaran bagiku.*
4. *Kakak-kakaku (Mas Novarin, Mas Yuli, Mbak Okti, Mas Anto) yang selalu memberikan hikmah dan pelajaran.*
5. *Yayasan Al-Kahfi (Fuppi Stamba, Al-Kahfi Cab.Surabaya Barat) "mind inspiration for filosofis religions"*



## PERSETUJUAN

Dipertahankan di hadapan Panitia Penguji pada:

Hari : Selasa  
Tanggal : 30  
Bulan : Agustus  
Tahun : 2005

Diterima oleh Panitia Penguji Fakultas Hukum Universitas Jember

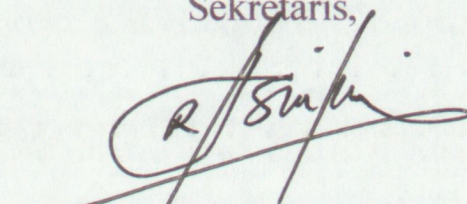
Panitia penguji

Ketua,



HJ. HARDININGSIH, S.H.  
NIP. 130 256 854

Sekretaris,

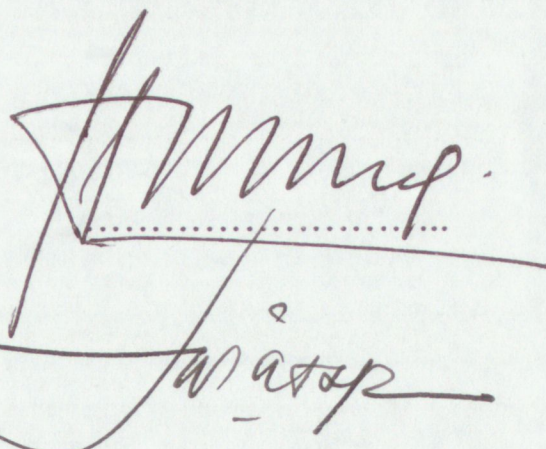


ISWI HARIYANI, S.H.  
NIP. 131 759 755

## ANGGOTA PANITIA PENGUJI

1. ANTONIUS SULARSO, S.H., M.H.  
NIP. 130 889 546

2. I WAYAN YASA, S.H.  
NIP. 131 832 298





## PENGESAHAN

Skripsi dengan judul :

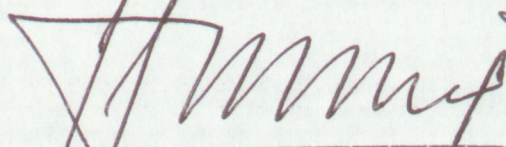
**“ KAJIAN YURIDIS TERHADAP KETENTUAN PASAR MODAL  
SYARIAH DAN PELAKSANAANNYA PADA PASAR MODAL  
SYARIAH INDONESIA”**

oleh :

MOCHAMAD ZAINUDDIN

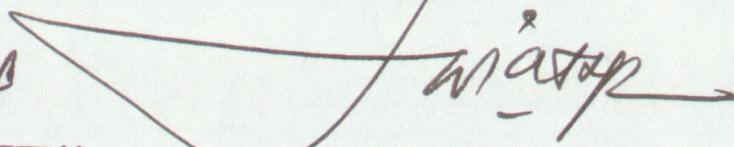
NIM. 010710101241

Pembimbing,



ANTONIUS SULARSO, S.H., M.H.  
NIP. 130 889 546

Pembantu Pembimbing,



I WAYAN YASA, S.H  
NIP. 131 832 298

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL  
UNIVERSITAS JEMBER  
FAKULTAS HUKUM

Dekan,



KORONG PARON PIUS, S.H., S.U.  
NIP. 130 808 985



## KATA PENGANTAR

Syukur kepada Allah yang Maha Kepujian. *Laa hawla walaa quata illaa billah*. Sholawat kepada Kanjeng Rasul Muhammad saw senantiasa kuhaturkan, sehingga penulisan skripsi dengan judul **“KAJIAN YURIDIS TERHADAP KETENTUAN PASAR MODAL SYARIAH DAN PELAKSANAANNYA PADA PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA”** dapat terselesaikan.

Eksistensi pasar modal syariah di Indonesia lahir secara resmi dengan ditandatanganinya MoU antara Bapepam dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama' Indonesia pada tanggal 14 Maret 2003, namun sebenarnya keberadaannya telah lahir sejak tahun 2000 yang ditandai dengan adanya Reksa Dana Syariah. Lahirnya MoU tersebut memberikan implikasi yuridis pada dua tahun terakhir ini, sehingga menarik untuk dikaji pelaksanaannya dalam bentuk karya ilmiah.

Ucapan terima kasih saya sampaikan kepada pihak-pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini, yaitu kepada:

1. Bapak Antonius Sularso, S.H., M.H. sebagai Pembimbing yang telah sabar memberikan bimbingan kepada saya dalam menyelesaikan Penulisan skripsi ini.
2. Bapak I Wayan Yasa, S.H. sebagai Pembantu Pembimbing yang telah banyak menyumbangkan pemikiran (*sharing*) dalam menyelesaikan Penulisan skripsi ini.
3. Ibu Hj. Hardiningsih S.H. sebagai Ketua Panitia Penguji Skripsi.
4. Ibu Iswi Hariyani S.H. sebagai Sekretaris Panitia Penguji Skripsi.
5. Ketua dan Sekretaris Bagian Hukum Keperdataan.
6. Bapak Kopong Paron Pius, S.H., S.U. sebagai Dekan Fakultas Hukum Universitas Jember.
7. Bapak Totok Sudaryanto S.H., M.S., Bapak I Ketut Suandra S.H, Bapak Ida Bagus Oka S.H., M.M. sebagai Pembantu Dekan I, II dan III Fakultas Hukum Universitas Jember.



8. Ibu Ikarini Dani W., S.H. sebagai Dosen Pembina Akademik memberikan dukungan bimbingan dan pengarahan selama studi di Fakultas Hukum Universitas Jember.
9. Bapak Widhy Suharsojo W. Sapari, S.H, dan Bapak Aries Harianto, S.H. yang telah memberikan inspirasi dan diskusinya, sehingga membantu memudahkan penyelesaian Penulisan skripsi ini.
10. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Hukum Universitas Jember yang telah mendidik dan memberikan ilmunya kepada saya sehingga penulis mampu mengenal lebih dalam tentang hukum.
11. Ayahanda *Moch. Junan Hamid* dan Ibunda *Lilik Marsumah* yang tak henti-hentinya mencurahkan kasih sayang, kesabaran dan doa yang tulus agar saya menjadi manusia yang selalu mengambil hikmah dalam kehidupan ini.
12. Seluruh Saudaraku, *Mas Novarin, Mas Yuli, Oktiana Zumaroh, Mas Anto* terima kasih atas doa dan spiritnya, sehingga mampu memberikan motivasi hidup kepada saya.
13. Kakak Iparku Mbak Solihah dan Mbak Indah, Mas Andre *terima kasih atas doanya*, serta Adik ponakanku Dhimas, semoga menjadi anak sholih.
14. Kyai Iskandar Al-Warysi, *terimakasih telah memberikan landasan filosofis-Religius dalam hidupku, karyamu selalu di nanti umat.*
15. *Qori Laili Kurniati* yang kucintai semoga Allah mempertemukan kita dalam bahtera kehidupan.
16. Ikhwan dan Akhwat di Studi Islam Berkala FH UNEJ (Rozaq, Rahmad, Zuni Arif, Arif\_03, Rudi, Prima, Wiyono, Totok, Hakim, Yusuf, Suprihatin, Hartini, Yuliana, Ida\_03, Indah, et.al) terima kasih atas jalinan ukhuwah dan *ghiroh* ke-Islamannya dan semua pihak yang telah membantu yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, Agama dan Bangsa serta berguna bagi yang membutuhkan.

Jember, Agustus 2005

Penulis



## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN MOTTO .....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN .....	v
HALAMAN PENGESAHAN .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR LAMPIRAN .....	xi
DAFTAR TABEL DAN SKEMA.....	xii
RINGKASAN .....	xiii
<b>I. PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang Permasalahan .....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	4
1.3. Tujuan Penulisan .....	4
1.3.1 Tujuan Umum.....	4
1.3.2 Tujuan Khusus.....	5
1.4. Metode Penulisan .....	5
1.4.1 Pendekatan Masalah .....	5
1.4.2 Sumber Bahan Hukum.....	6
1.4.3 Metode Pengumpulan Bahan Hukum.....	7
1.4.4 Analisis Bahan Hukum .....	7
<b>II. FAKTA, DASAR HUKUM DAN LANDASAN TEORI.....</b>	<b>8</b>
2.1. Fakta .....	8
2.2. Dasar Hukum .....	10
2.3. Landasan Teori .....	11
2.3.1 Pengertian Pasar Modal Syariah .....	11
2.3.2 Prinsip-Prinsip Pelaksanaan Pasar Modal Syariah	13



2.3.3	Perbedaan Pasar Modal Syariah Dengan Pasar Modal Konvensional.....	16
<b>III.</b>	<b>PEMBAHASAN.....</b>	<b>22</b>
3.1.	Ketentuan Hukum Beroperasionalnya Pasar Modal Syariah.....	22
3.1.1	Regulasi Beroperasionalnya Pasar Modal Syariah.	23
3.1.2	Peranan Fatwa Dewan Syariah Nasional Sebagai Landasan Beroperasionalnya Pasar Modal yang Sesuai Dengan Prinsip Syariah.....	27
3.2.	Pengaturan Pelaksanaan Kegiatan Pasar Modal Syariah Semenjak Diluncurkan Sampai Sekarang.....	32
3.2.1	Instrumen Penyertaan (Saham).....	32
3.2.2	Instrumen Obligasi Syariah.....	40
3.3.3	Instrumen Reksa Dana Syariah ( <i>Islamic Investment Funds</i> ).....	58
3.3.	Kendala Yang Dihadapi Dalam Pelaksanaan Kegiatan Pasar Modal Syariah Selama Dua Tahun Semenjak Maret 2003 Sampai Sekarang dan Cara Mengatasinya.....	66
3.3.1	Kendala Pelaksanaan Kegiatan Pasar Modal Syariah Selama Dua Tahun Semenjak Maret 2003 Sampai Sekarang .....	66
3.3.2	Cara Mengatasi Kendala Pelaksanaan Kegiatan Pasar Modal Syariah.....	69
<b>IV.</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>72</b>
4.1.	Kesimpulan .....	72
4.2.	Saran.....	73

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN – LAMPIRAN**



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Surat Permohonan Konsultasi ke Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama' Indonesia.
- Lampiran 2 : Surat Permohonan Konsultasi ke Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam).
- Lampiran 3 : Surat Permohonan Konsultasi ke *Jakarta Islamic Index Jakarta*
- Lampiran 4 : Surat Keterangan telah melakukan konsultasi dari Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama' Indonesia.
- Lampiran 5 : Surat keterangan telah melakukan konsultasi dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam).
- Lampiran 6 : Memorandum Kerjasama Badan Pengawas Pasar Modal dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama' Indonesia.
- Lampiran 7 : Fatwa Dewan Syariah Nasional No.20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah
- Lampiran 8 : Fatwa Dewan Syariah Nasional No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah
- Lampiran 9 : Fatwa Dewan Syariah Nasional No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah
- Lampiran 10 : Fatwa Dewan Syariah Nasional No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pedoman Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal



## DAFTAR TABEL DAN SKEMA

### Daftar Tabel

	Hal
Tabel 1 : Masalah-Masalah Yang Diatur Dalam Fatwa Mengenai Pasar Modal Syariah.	28
Tabel 2 : Daftar 30 Saham Yang Tercatat Pada <i>Jakarta Islamic Index</i>	36
Tabel 3 : Proses Penyaringan Emiten Pada <i>Jakarta Islamic Index</i>	38
Tabel 4 : Perbedaan Saham Dengan Obligasi	40
Tabel 5 : Emiten Obligasi Syariah PBursa Efek Surabaya	55

### Daftar Skema

Skema 1 : Penawaran Umum ( <i>Public Offering</i> )	47
Skema 2 : Proses Penerbitan Obligasi Syariah Secara Umum	48
Skema 3 : Penerbitan Obligasi Syariah	53
Skema 4 : Mekanisme Kegiatan Reksa Dana Pada Umumnya	60



## RINGKASAN

Pasar modal syariah resmi diluncurkan oleh Pemerintah pada tanggal 14 Maret 2003 ditandai dengan penandatanganan pernyataan bersama antara Menteri Keuangan dan Bapepam, serta nota kesepahaman antara Bapepam dan MUI. Peresmian tersebut memberikan konsekuensi yuridis terhadap keberadaan pasar modal syariah, yaitu bagaimana upaya untuk melakukan pengaturan terhadap pasar modal syariah. Selama kurun waktu kurang lebih dua tahun semenjak diluncurkan, pasar modal syariah belum di atur dalam bentuk peraturan perundang-undangan. Latar belakang inilah yang membuat penulis tertarik untuk mengkaji dalam bentuk karya ilmiah (skripsi) dengan Judul KAJIAN YURIDIS TERHADAP KETENTUAN PASAR MODAL SYARIAH DAN PELAKSANAANNYA PADA PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA.

Permasalahan dalam skripsi ini adalah *Pertama*, apakah ketentuan hukum yang berlaku sudah cukup memenuhi bagi beroperasionalnya pasar modal syariah di Indonesia. *Kedua*, bagaimana pelaksanaan pasar modal syariah selama dua tahun dilaksanakan semenjak Maret 2003 sampai sekarang. *Ketiga*, faktor yang menjadi kendala dan yang mendukung pelaksanaan pasar modal syariah selama ini dan bagaimana cara mengatasinya.

Tujuan penulisan skripsi ini adalah ingin menjawab dan memberikan masukan terhadap ketiga permasalahan di atas, sekaligus sebagai prasyarat untuk mencapai gelar Sarjana Hukum (S1).

Penulisan skripsi ini menggunakan metode pendekatan masalah *yuridis normatif*. Analisis yang digunakan adalah deskriptif kualitatif, dengan melakukan pengumpulan bahan hukum melalui studi pustaka dan studi lapangan.

Garis besar penulisan skripsi ini berisikan tentang pengaturan terhadap pasar modal syariah selama kurun waktu kurang lebih dua tahun semenjak diluncurkan, masih belum mencukupi. Terbukti pemerintah belum mengeluarkan regulasi dalam bentuk Undang-undang untuk mengatur pasar modal syariah. Dasar acuan operasional pasar modal syariah di dasarkan pada *Memorandum of Understanding* (nota kesepahaman antara Bapepam dengan DSN-MUI). Masing-masing institusi memberikan kontribusi kepada pasar modal syariah, DSN-MUI mengeluarkan fatwa-fatwa sebagai prinsip operasional pasar modal syariah, sedangkan Bapepam membentuk unit khusus untuk mengkaji pelaksanaan pasar modal sebagai upaya untuk mengatur dan membina pasar modal syariah.

Pelaksanaan kegiatan pasar modal syariah di Indonesia terdiri dari Jakarta Islamic Index (JII) sebagai tolak ukur saham-saham, emiten yang tidak bertentangan dengan syariah. JII merupakan filterisasi terhadap seluruh saham yang ada, kemudian dipilih 30 saham dari 60 kapitalisasi terbesar yang ada di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Instrumen lainnya adalah obligasi syariah yaitu surat utang jangka panjang berdasarkan prinsi-prinsip syariah. Obligasi syariah diturunkan menjadi obligasi syariah mudharabah dan obligasi syariah ijarah. Obligasi syariah ijarah didasarkan atas pembayaran pokok utang sampai jatuh tempo yang didasarkan atas pembagian hasil keuntungan antara *shohibul maal* (investor) dengan *mudharib* (emiten). Sedangkan obligasi syariah ijarah



merupakan obligasi syariah didasarkan atas prinsip sewa menyewa sesuai dengan prinsip syariah. selain kedua instrumen tersebut masih ada instrumen lain yaitu reksa dana syariah sebagai alternatif investasi secara bersama.

Eksistensi pasar modal syariah yang masih relatif baru, tidak terlepas dari kendala-kendala dalam pelaksanaannya. Beberapa kendala itu antara lain: jaminan kepastian hukum, berupa pengaturan pelaksanaan pasar modal syariah dalam undang-undang, sosialisasi kepada masyarakat luas, metodologi penghitungan indeks saham yang sesuai dengan prinsip syariah, serta pengawasan pelaksanaan pasar modal syariah oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) yang sesuai dengan prinsip syariah.

Saran penulis terhadap permasalahan di atas adalah *pertama*, pemerintah harus sesegera mungkin mengatur pelaksanaan pasar modal syariah sebagai jaminan kepastian hukum. *Kedua*, perlu adanya pengembangan terhadap produk yang ada pada pasar modal syariah sehingga semakin menarik investor untuk bergabung. *Ketiga*, melakukan sosialisasi kepada masyarakat tentang keberadaan pasar modal syariah, karena selama ini banyak masyarakat belum mengetahui keberadaan pasar modal syariah.