

**PRINSIP TRANSPARANSI
PADA PEMBAGIAN KEUNTUNGAN EFEK
SYARIAH SUKUK MUDHARABAH
DI PASAR MODAL INDONESIA
(Studi Kasus: Sukuk Mudharabah I Mayora Indah Tahun 2008)**

TESIS

**Yuli Muhasti, SH
0606009105**



**UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS HUKUM
PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN
DEPOK
JANUARI 2009**

**PRINSIP TRANSPARANSI
PADA PEMBAGIAN KEUNTUNGAN EFEK
SYARIAH SUKUK MUDHARABAH
DI PASAR MODAL INDONESIA
(Studi Kasus: Sukuk Mudharabah I Mayora Indah Tahun 2008)**

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Kenotariatan

Yuli Muhasti, SH

0606009105



**UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS HUKUM
PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN
DEPOK
JANUARI 2009**

**TRANSPARENCY PRINCIPLES OF SYARIAH EFFECT PROFIT
SHARING *SUKUK MUDHARABAH* AT INDONESIAN CAPITAL
MARKET**

(Case Study: *Sukuk Mudharabah I* Mayora Indah 2008)

THESIS

Submitted of Fulfill the Requirement of Obtaining Master of Notary

Yuli Muhasti, SH

0606009105



UNIVERSITY OF INDONESIA

FACULTY OF LAW

MASTER OF NOTARY PROGRAMME

DEPOK

JANUARY 2009

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **Yuli Muhasti, SH**
NPM : **0606009105**
Judul Tesis : **Prinsip Transparansi Pada Pembagian
Keuntungan Efek Syariah *Sukuk*
Mudharabah Di Pasar Modal Indonesia
(Studi Kasus: *Sukuk Mudharabah* I Mayora
Indah Tahun 2008)**

Menyatakan bahwa Tesis ini adalah hasil karya sendiri. Apabila saya mengutip dari karya orang lain, maka saya mencantumkan sumbernya sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Dibuat di : Depok
Pada Tanggal : 10 Januari 2009

Yang membuat pernyataan

(Yuli Muhasti, SH)

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : **Yuli Muhasti, SH**
NPM : **0606009105**
Program Studi : **Magister Kenotariatan**
Judul Tesis : **Prinsip Transparansi Pada Pembagian
Keuntungan Efek Syariah *Sukuk Mudharabah* Di
Pasar Modal Indonesia (Studi Kasus: *Sukuk
Mudharabah* I Mayora Indah Tahun 2008)**

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar **Magister Kenotariatan** pada Program Studi Magister Kenotariatan, Fakultas Hukum, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : GEMALA DEWI, SH., LLM (.....)

Penguji : DR. Drs. WIDODO SURYANDONO, SH., MH(.....)

Penguji : ARMAN NEFI, SH, MM (.....)

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 10 Januari 2009

KATAPENGANTAR

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadiran Allah Subhaanahu Wa Ta'ala, berkat limpahan rahmat dan karunia-Nya, tesis ini dapat terselesaikan.

Penulisan ini dilakukan dalam rangka untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian Program Magister Kenotariatan di Fakultas Hukum Universitas Indonesia.

Guna memenuhi persyaratan tersebut, penulis telah menyusun tesis dengan judul “Prinsip Transparansi Pada Pembagian Keuntungan Efek Syariah *Sukuk Mudharabah* Di Pasar Modal Indonesia (Studi Kasus: *Sukuk Mudharabah I* Mayora Indah Tahun 2008)”. Tidak lupa pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada pihak-pihak yang telah memberikan bantuan serta dorongan hingga selesainya penulisan tesis ini:

1. Ibu Gemala Dewi, SH., LL.M., selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran dalam penyusunan tesis ini;
2. Bapak DR. Drs. Widodo Suryandono, SH., M.H., sebagai Ketua Sub Program Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia;
3. Bapak Indra Surya, SH., LL.M dan Bapak Iskandar, SH., dosen pengajar pada Program Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia yang telah meluangkan waktunya untuk wawancara dan memberikan ide maupun pemikiran demi selesainya tesis ini;
4. Keluarga besar penulis yang telah memberikan dorongan moril maupun materiil dalam penyusunan tesis ini, terutama suami tercinta dan anak-anakku tersayang, yang telah memberikan dorongan semangat yang luar biasa;
5. Semua rekan-rekan Magister Kenotariatan Angkatan 2006 yang telah memberikan segala informasi yang dibutuhkan, dukungan, saran dan kritiknya.
6. Dan semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan petunjuk serta bantuan dalam memperlancar tesis ini.

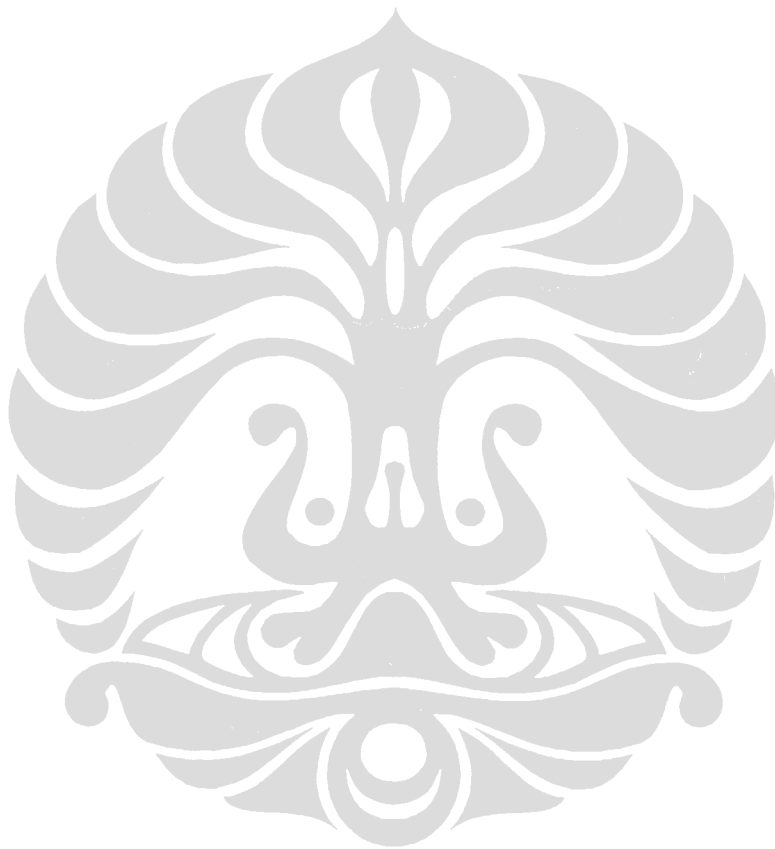
Selanjutnya penulis sangat menyadari bahwa dalam penulisan ini masih banyak kekurangan-kekurangan, baik dalam penulisan ataupun penyusunannya,

oleh karena itu dengan sangat terbuka penulis mengharapkan bantuan berupa kritik maupun saran yang membangun yang diperlukan untuk sempurnanya tesis ini.

Akhir kata, penulis mengharapkan agar tesis ini dapat berguna bagi perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam dunia ilmu hukum.

Depok, Januari 2009

Penulis



**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademika Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : **Yuli Muhasti, SH**
NPM : **0606009105**
Program Studi : **Magister Kenotariatan**
Fakultas : **Hukum**
Jenis karya : **Tesis**

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif** (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Prinsip Transparansi pada Pembagian Keuntungan Efek Syariah Sukuk Mudharabah di Pasar Modal Indonesia (Studi Kasus: Sukuk Mudharabah I Mayora Indah Tahun 2008)”

beserta perangkat yang ada (bila diperlukan). Berdasarkan persetujuan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihkan bentuk, mengalihmediakan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat serta mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis atau pencipta dan juga sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya secara sadar tanpa paksaan dari pihak manapun.

Dibuat di : Depok

Pada tanggal : 10 Januari 2009

Yang membuat pernyataan,

(Yuli Muhasti, SH)

ABSTRAK

Nama : Yuli Muhasti, SH
Program Studi : Magister Kenotariatan
Judul : Prinsip Transparansi Pada Pembagian Keuntungan Efek Syariah
Sukuk Mudharabah Di Pasar Modal Indonesia (Studi Kasus:
Sukuk Mudharabah I Mayora Indah Tahun 2008)

Manusia mempunyai berbagai macam kebutuhan dasar yang hanya dapat terpenuhi dengan jalan berinteraksi dengan manusia lainnya. Kegiatan pasar modal sebagai salah satu bentuk berinteraksi sudah merupakan *financial nerve centre*/pusat urat nadi keuangan dunia. Melalui kegiatan pasar modal terkumpul dana yang dapat dipergunakan untuk berbagai macam kebutuhan, antara lain untuk kegiatan usaha dan kegiatan pembangunan suatu negara. Pesatnya perkembangan perekonomian suatu negara, dapat terlihat dari pesatnya perkembangan pasar modal di negara tersebut. Sistem pasar modal konvensional yang bersifat spekulatif dan mengandung unsur perjudian, sarat dengan transaksi *riba* serta seringkali terjadi skandal keuangan didalamnya, secara nyata tidak dapat bertahan terhadap gelombang krisis ekonomi global. Hal ini mendorong kaum intelektual muslim untuk mengkaji dan menggali kembali prinsip-prinsip dan konsep perekonomian islami yang lebih menekankan keadilan bagi semua pihak. Sistem ekonomi Islam juga berkembang pesat di Indonesia. Berdasarkan Undang-Undang Nomor: 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip-Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, dikenal beberapa instrumen pasar modal syariah. Instrumen *sukuk* seringkali disamakan dengan obligasi syariah, padahal terdapat beberapa perbedaan yang prinsipil diantara kedua instrumen tersebut. Hingga saat ini *sukuk* belum memiliki pedoman khusus dan masih digunakan fatwa-fatwa yang mengatur obligasi syariah. Penggunaan instrumen *sukuk* dalam berinvestasi, dimana keuntungan yang diperoleh dibagi dengan sistem bagi hasil perlu didukung oleh prinsip transparansi yang merupakan prinsip mutlak di bidang pasar modal.

Kata kunci : Pasar Modal Syariah, Prinsip Transparansi, *Sukuk*

ABSTRACT

Title: Transparency Principles of Syariah Effect Profit Sharing *Sukuk Mudharabah* at Indonesian Capital Market.

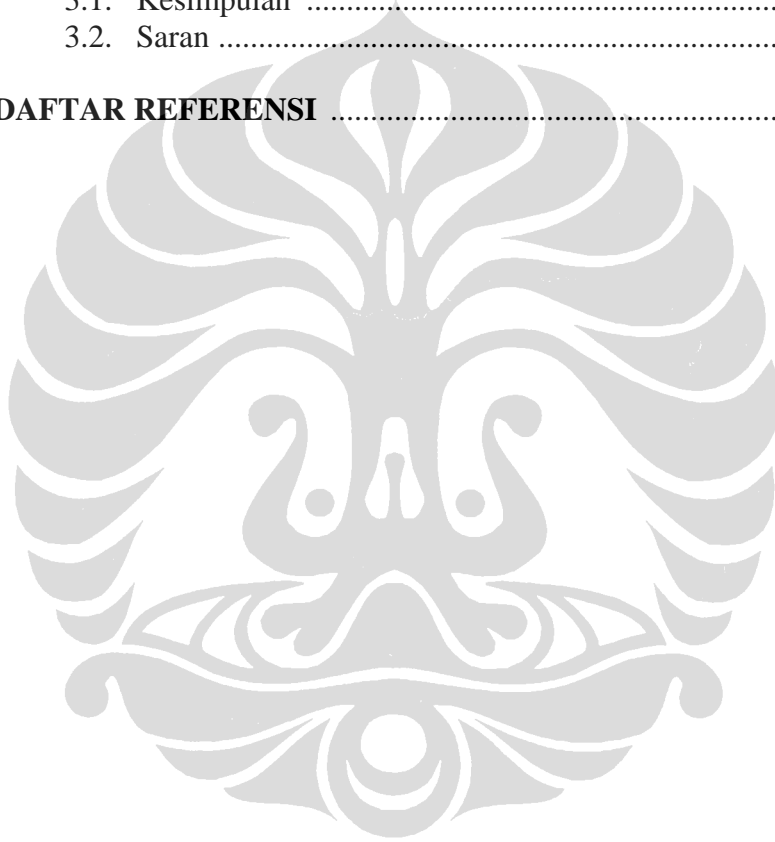
People have different types of basic needs that can only be fulfilled by interacting with other people. Capital market activities, being a form of interaction has become world financial nerve centre. Through capital market activities, fund is collected that may be used for different kinds of need, including for business and development activities of a country. Fast economic development of a country may be seen from fast development of capital market in such country. Conventional system of a capital market that has speculative and gambling nature, full of usury transactions and frequent financial scandals, is not able to stand against the waves of global economic crises. This has stimulates Moslem intellectuals to study and explore Islamic economic concept and principles that emphasized more justice for all parties. Islamic economic system develops rapidly in Indonesia. Based on Law No.8 of 1995 on Capital Market and the Decree of the National Syariah Council No.40/DSN-MUI/X/2003 regarding Capital Market and General Directives of Syariah Principles in Capital Market, there are a number of Syariah Capital market instruments. *Sukuk* instrument is often regarded as identical with syariah bond, while in fact, there are a number of basic differences between the two instruments. So far, *sukuk* has no special guide and they still use religious advices that governs Syariah bond. The use of *sukuk* instruments in investment, the profit of which is divided with profit sharing system should be supported by transparency system that represent absolute principle in capital market.

Key word: Syariah Capital Market, Transparency Principles, *Sukuk*.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
1. PENDAHULUAN	1
1. Latar Belakang Permasalahan	1
2. Rumusan Permasalahan	8
3. Metode Penelitian	9
4. Sistematika Penulisan	10
2. PASAR MODAL	
2.1. Pasar Modal Secara Umum	12
2.1.1. Pengertian Pasar Modal	12
2.1.2. Instrumen Pasar Modal	15
2.1.2.1. Instrumen Utang (Obligasi)	15
2.1.2.2. Instrumen Penyertaan (Saham)	17
2.1.2.3. Instrumen Efek Lain	18
2.1.2.4. Instrumen Efek Derivatif	19
2.1.3. Sumber Hukum dan Perkembangan Pasar Modal	21
2.1.3.1. Sebelum Kemerdekaan	22
2.1.3.2. Sesudah Kemerdekaan	24
2.2. Pasar Modal Syariah	32
2.2.1. Kegiatan Ekonomi dan Pasar Modal dalam Pandangan Islam	32
2.2.2. Kegiatan Pasar Modal Syariah di Indonesia	38
2.2.2.1. Dasar Hukum dan Prinsip-Prinsip Syariah	38
2.2.2.2. Instrumen Pasar Modal Syariah	45
2.2.2.3. Dewan Syariah Nasional dan Dewan Pengawas Syariah	49
2.2.3. Bentuk Akad dalam Pasar Modal Syariah di Indonesia	52
2.3. <i>Sukuk</i> Sebagai Instrumen Syariah di Pasar Modal	55
2.3.1. Konsep <i>Sukuk</i> Sebagai Instrumen Pasar Modal	55
2.3.2. Jenis-Jenis <i>Sukuk</i>	59
2.3.3. Perbedaan <i>Sukuk</i> dengan Obligasi Syariah	63
2.4. Prinsip Transparansi Pada Pembagian Keuntungan Efek Syariah <i>Sukuk Mudharabah</i>	65
2.4.1. Prinsip Transparansi dalam Pembagian Keuntungan	65
2.4.2. Pembagian Keuntungan Efek Syariah Mudharabah	71

2.5.	Analisis Terhadap Perjanjian Perwaliamanatan <i>Sukuk Mudharabah</i> I Mayora Indah Tahun 2008	75
2.5.1.	Gambaran Umum Perjanjian	75
2.5.1.1.	Gambaran Umum Para Pihak	75
2.5.1.2.	Gambaran Umum Isi Perjanjian	77
2.5.2.	Perjanjian Perwaliamanatan dalam <i>Sukuk</i>	84
2.5.3.	Analisis Terhadap Prinsip Transparasi dalam Perjanjian ..	86
2.5.4.	Analisis Terhadap Pembagian Keuntungan	89
2.5.5.	Efektifitas Pelaksanaan Fatwa	91
3.	PENUTUP	
3.1.	Kesimpulan	94
3.2.	Saran	95
	DAFTAR REFERENSI	96



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Perbedaan <i>Sukuk</i> dan Obligasi Syariah	65
Tabel 2.2	Perbedaan Bunga dan Bagi Hasil	73 – 74
Tabel 2.3	Proses <i>Screening</i> (Penyaringan) dalam Penentuan Daftar Efek Syariah	93



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Perkembangan Penerbitan <i>Sukuk</i>	57
Gambar 2.2	Skema Proses Penerbitan <i>Sukuk</i>	59
Gambar 2.3	Perbedaan <i>Sukuk</i> dan Obligasi Syariah	60

