

BAB 1

PENDAHULUAN

1. LATAR BELAKANG PERMASALAHAN

Manusia sebagai makhluk budaya mempunyai berbagai macam kebutuhan dasar. Kebutuhan-kebutuhan tersebut hanya dapat terpenuhi dengan jalan berinteraksi dengan manusia lain.¹ Hal ini berkaitan erat dengan kodrat manusia sebagai makhluk sosial yang memerlukan hubungan dengan manusia lain dalam masyarakat.

Salah satu bentuk interaksi antar sesama manusia dapat terlihat pada kegiatan pasar yang dilakukan oleh mereka. Pasar adalah tempat bertemunya penjual dengan pembeli. Demikian juga yang terjadi pada pasar modal, sebagai tempat bertemunya pihak yang mempunyai kelebihan dana (*surplus unit*) yaitu pemodal disatu sisi dengan pihak yang membutuhkan dana (*loanable funds*) yaitu perusahaan disisi lain.²

Kegiatan pasar modal adalah salah satu bentuk kegiatan berinvestasi dalam bentuk investasi keuangan yaitu suatu kegiatan pengeluaran dana untuk pembelian surat-surat berharga (*financial securities*) seperti efek (*stocks*) dan saham (*shares*). Portofolio (*portfolio*) investasi dilakukan oleh perorangan, perusahaan dan lembaga keuangan yang mengharapkan penerimaan dalam bentuk bunga (*interest*) atau dividen (*dividends*), atau peningkatan nilai dari surat-surat berharga tersebut.³ Dimana kegiatan investasi keuangan ini dilakukan di pasar modal yang seringkali disebut sebagai bursa.

Istilah bursa menunjuk pada tempat dilakukannya transaksi yang berhubungan dengan surat-surat berharga. Kata bursa berasal dari nama seorang

¹ Abdulkadir Muhammad, *Etika Profesi Hukum*, cet. III, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2006), hlm. 6.

² Mahdi Mahmudi, "Pasar Uang Rupiah: Gambaran Umum" dalam *Seri Kebanksentralan*, (Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan, 2005), hlm. 1.

³ Christopher Pass; Bryan Lowes; dan Leslie Davies, *Kamus Lengkap Ekonomi*, Edisi Kedua [*Dictionary of Economics, Second Edition*], diterjemahkan oleh Tumpal Rumapea dan Posman Haloho (Jakarta: Erlangga, 1997), hlm. 330.

pedagang Belgia yang bernama Van der Bourse. Van der Bourse adalah pemilik sebuah hotel di kota Bruges, Belgia yang dijadikan tempat berkumpulnya para pedagang di kota tersebut untuk melakukan transaksi perdagangan yang terjadi pada abad ke-16 Masehi.⁴

Sedangkan Ketentuan Umum Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (untuk selanjutnya disebut “Undang-Undang Pasar Modal”) menerangkan bahwa yang dimaksud dengan Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.⁵ Dalam ketentuan tersebut diatas, Undang-Undang Pasar Modal tidak memberikan pengertian yang menyeluruh, akan tetapi lebih menitikberatkan kepada kegiatan pasar modal dan para pelaku pasar modal itu sendiri.

Gambaran pesatnya perkembangan perekonomian suatu negara dapat terlihat dari pesatnya perkembangan pasar modal di negara tersebut karena pasar modal memberikan kontribusi yang sangat berarti bagi perkembangan perekonomian suatu negara. Perkembangan pasar modal berpengaruh besar terhadap lajunya pelaksanaan pembangunan nasional karena sangat berperan aktif terhadap perkembangan dunia usaha dan pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber dana bagi dunia usaha. Dana untuk memenuhi kebutuhan kegiatan pembangunan, antara lain bersumber dari kegiatan pasar modal karena dana yang terkumpul dari pasar modal merupakan sumber dana murah yang berasal dari perdagangan surat-surat berharga di pasar modal. Bahkan secara nyata pasar modal telah menjadi pusat syaraf/urat nadi keuangan (*financial nerve centre*) dunia ekonomi modern dan perekonomian dunia tidak akan eksis tanpa adanya pasar modal yang baik, teratur, wajar dan efisien.

Mengingat peran strategis dari pasar modal, mendorong pemerintah untuk memberikan perhatian lebih terhadap perkembangan pasar modal. Pemerintah

⁴ Husein As-Syahatah dan Athiyyah Fayyadh, *Bursa Efek – Tuntunan Islam Dalam Transaksi di Pasar Modal [Adhubat Sar'iyah Littamal fii Syuq Ar-Rouq Maliyyah]*, cet. I, diterjemahkan oleh A. Syakur (Surabaya: Pustaka Progressif, 2004), hlm. 3.

⁵ Indonesia, *Undang-Undang Tentang Pasar Modal*, UU No. 8 tahun 1995, LN No. 64 tahun 1995, TLN No. 3608, ps. 1 angka 13.

selalu berusaha untuk membantu lajunya perkembangan pasar modal sehingga dapat sejajar dengan pasar modal di negara-negara lain. Usaha ini dituangkan pemerintah dalam berbagai bentuk, salah satunya dengan dicantumkannya usaha peningkatan penanaman modal di dalam program pembangunan nasional. Program ini bertujuan untuk meningkatkan jumlah dan nilai investasi secara signifikan. Sasarannya adalah terciptanya sistem pelayanan investasi yang efisien dan efektif serta terciptanya kepastian iklim investasi yang kondusif.

Perkembangan pasar modal di Indonesia yang dimulai sejak jaman penjajahan Belanda, yaitu sekitar abad ke-19, hingga saat ini telah mengalami pasang surut. Tahun 1878 terbentuk *Dunlop & Koff* sebagai perusahaan perantara perdagangan komunitas dan sekuritas yang merupakan cikal bakal PT. Perdanas. Memasuki tahun 1912 walaupun perkembangan transaksi efek semakin meningkat tetapi belum juga didirikan bursa efek. Tanggal 14 Desember 1912 barulah pemerintah kolonial Belanda mendirikan cabang *Amsterdamse Effectenbeurs* sebagai bursa efek pertama di Indonesia, sedangkan penyelenggara bursanya adalah *Vereniging voor den Effectenhandel*. Lembaga ini merupakan cikal bakal dari bursa efek yang kita kenal sekarang ini.

Adanya resesi ekonomi dunia diawal tahun 1929, disusul dengan pecahnya perang dunia kedua pada tahun 1939, yang dilanjutkan dengan masa penjajahan Jepang dan masa perang kemerdekaan sampai dengan tahun 1950 menyebabkan bursa efek di Indonesia menghentikan kegiatannya.⁶ Berdasarkan keputusan rapat umum Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE) yang beranggotakan beberapa bank Pemerintah dan para pialang efek, pada tanggal 3 Juni 1952, Bursa Efek Jakarta yang berlokasi di gedung Bank Indonesia kembali dibuka secara resmi oleh Menteri Keuangan saat itu yaitu Sumitro Djojohadikusumo.⁷

Pada tahun 1987 pemerintah mengeluarkan beberapa paket deregulasi dan kebijakan penting dibidang pasar modal dengan tujuan untuk mendorong minat para investor agar berinvestasi di Indonesia dan juga untuk memacu minat

⁶ Sumantoro, *Aspek-aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia*, cet. I, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1988), hlm. 40.

⁷ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, cet. III, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2006) hlm. 67.

perusahaan untuk ikut serta dalam kegiatan bursa. Kebijakan ini diperkuat lagi dengan lahirnya Undang-undang Pasar Modal yang mulai berlaku sejak Tanggal 1 Januari 1996. Undang-undang ini mengacu pada ketentuan yang berlaku pada skala internasional yang dilengkapi dengan beberapa Peraturan Pemerintah, Keputusan Menteri dan Peraturan Bapepam-LK yang dikeluarkan dengan tujuan untuk memudahkan gerak laju perkembangan pasar modal itu sendiri dan dalam rangka memberikan kepastian hukum serta perlindungan terhadap pelaku pasar, terutama perlindungan bagi para investor.

Selain Undang-Undang Pasar Modal, pemerintah juga mengeluarkan Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Pasar Modal dan Peraturan Pemerintah Nomor 46 tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal, juga peraturan lainnya yang hingga saat ini jumlahnya sekitar 172 buah peraturan. Undang-Undang Pasar Modal memberikan kewenangan kepada Bapepam-LK selaku badan pengawas untuk melakukan penyelidikan, pemeriksaan dan penyidikan terhadap kejahatan yang terjadi di pasar modal. Bapepam-LK juga berfungsi sebagai *Self Regulation Organization (SRO)* dimana Bapepam-LK mempunyai kewenangan yang cukup leluasa untuk menegakkan hukum sehingga kepastian hukum dapat terwujud.⁸

Perkembangan ini terus berlanjut hingga lahirnya pasar modal syariah pada tahun 1997, untuk memenuhi minat umat muslim agar dapat turut berpartisipasi di pasar modal dengan tidak melanggar ketentuan syariah Islam. Lahirnya instrumen syariah dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah oleh reksadana, yang ditindaklanjuti dengan kerjasama antara PT. Bursa Efek Jakarta dengan PT. Dana Reksa *Investment Management* yang menghasilkan *Jakarta Islamic Index*.

Saat ini masyarakat telah mengenal beberapa instrument efek syariah di pasar modal seperti saham syariah, obligasi syariah dan dana reksa syariah. Yang berkembang pesat belakangan ini adalah instrumen *sukuk* yang sudah banyak diterbitkan. Beberapa negara menjadikan instrumen *sukuk* sebagai sumber dana bagi pembangunan fasilitas publik yang membutuhkan dana relatif besar, bahkan instrumen ini telah diterbitkan secara rutin oleh mereka. Disisi lain sosialisasi

⁸ *Ibid.*, hlm. 73-74.

instrumen ini kiranya belum menjadi perhatian pihak yang berkepentingan sehingga seringkali dicampurkan dengan instrumen obligasi syariah. Padahal ada beberapa perbedaan diantara kedua instrumen tersebut, terutama perihal adanya *underlying asset* yang merupakan keharusan didalam instrumen *sukuk*. Animo masyarakat terhadap produk yang menerapkan prinsip-prinsip syariah meningkat secara signifikan yang dapat terlihat dengan mengacu pada perkembangan bank-bank syariah, asuransi syariah dan kartu kredit syariah yang berkembang pesat saat ini, juga perkembangan pasar modal sendiri.

Pada tanggal 14 dan 15 Maret 2003 Bapepam-LK membentuk pasar modal syariah dengan pertimbangan bahwa prinsip-prinsip yang ada didalam pasar modal syariah berbeda dengan prinsip-prinsip yang dikenal pada pasar modal konvensional. Bahkan dalam *Master Plan* Pasar Modal Indonesia 2005–2009, Bapepam merencanakan pengembangan pasar modal syariah sebagai salah satu prioritas kerja dalam lima tahun kedepan. Mengacu pada *Master Plan* tersebut, makin jelas arah pengembangan bagi pasar modal syariah. Bapepam-LK mencanangkan 2 strategi utama untuk mengembangkan pasar modal syariah, yaitu:⁹

- a. Pertama : Mengembangkan kerangka hukum untuk memfasilitasi pengembangan pasar modal berbasis syariah.
- b. Kedua : Mendorong pengembangan produk pasar modal berbasis syariah.

Walaupun ketentuan yang mengatur perihal pasar modal syariah secara khusus tidak terlihat didalam ketentuan Undang-undang Pasar Modal, tidak menyurutkan minat mereka untuk berinvestasi melalui pasar modal. Kondisi ini menyebabkan Dewan Syariah Nasional mengeluarkan fatwa yang menjadi landasan bagi pelaku pasar modal yang berkeinginan untuk ikut dalam kegiatan pasar modal dengan tidak meninggalkan prinsip-prinsip syariah. Dikeluarkannya fatwa ini dengan tujuan agar tidak terjadi kesimpangsiuran dalam kegiatan pasar modal syariah. Walaupun dalam tata urutan peraturan perundang-undangan yang

⁹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, cet. I, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007), hlm. 58.

diatur dalam Ketetapan Majelis Permusyawaratan Rakyat Nomor: III/MRR/2000, fatwa tidak termasuk didalamnya.

Berkaitan dengan kriteria efek syariah yang harus memenuhi ratio keuangan tertentu, tentunya patut dianalisa mengenai laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menerbitkan efek syariah tersebut. Ratio keuangan yang dimaksud yaitu ratio utang berbasis bunga terhadap total ekuitas tidak boleh lebih dari 82%, selain itu disyaratkan juga bahwa konstruksi pendapatan non halal terhadap total pendapatan tidak boleh lebih dari 10%. Perubahan komposisi ratio keuangan bagi efek syariah yang selalu berbeda-beda akan memberikan indikasi ketidakjelasan mengenai batas-batas pemenuhan prinsip-prinsip syariah.

Terpenuhinya syarat ratio keuangan tersebut menjadi salah satu acuan bahwa efek yang bersangkutan dapat dimasukkan dalam Daftar Efek Syariah, yang disusun oleh sebuah tim yang terdiri dari pejabat dilingkungan Bapepam-LK, Bursa Efek Indonesia, Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia. Daftar efek syariah tersebut ditinjau kembali secara periodik berdasarkan laporan keuangan tengah tahunan dan laporan keuangan tahunan emiten. Peninjauan kembali terhadap daftar efek syariah juga dilakukan apabila terdapat emiten atau perusahaan publik yang pernyataan pendaftarannya telah efektif dan memenuhi kriteria efek syariah, atau jika ada aksi korporasi, informasi atau fakta dari emiten atau perusahaan publik yang dapat menyebabkan terpenuhi atau tidak terpenuhinya kriteria efek syariah.¹⁰

Hal ini perlu dibuktikan karena konsep berinvestasi dalam perspektif Islam selain sebagai salah satu aktivitas perekonomian yang bernuansa spiritual yang menggunakan prinsip-prinsip syariah, sekaligus merupakan hakekat dari ilmu dan amal. Islam sendiri menuntut umatnya untuk mewujudkan keislamannya dalam segala aspek kehidupan karena ekonomi Islam sesungguhnya merupakan konsekwensi logis dari kesempurnaan Islam itu sendiri. Islam telah memberikan 5 rambu pokok yang harus diperhatikan dalam berinvestasi, bahwa investasi yang dijalankan terhindar dari unsur *riba*, unsur *gharar*, unsur *maysir* (judi), unsur haram dan unsur *syubhat*. Rambu-rambu pokok tersebut bertujuan agar kegiatan

¹⁰ Tomo, "Bapepam-LK Perbarui DES", *Renvoi 8.56.V* (Januari 2008): 15.

pasar modal syariah dapat terhindar dari unsur-unsur yang dilarang, dalam hal ini tentunya sangat berkaitan dengan transparansi dari laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Dalam kegiatan pasar modal, selain melibatkan penjual dan pembeli juga melibatkan pelaku lain yang mempunyai hak dan kewajiban serta tugas dan wewenang tersendiri. Kegiatan pasar modal melibatkan institusi-institusi, lembaga dan profesi penunjang pasar modal. Notaris adalah salah satu profesi penunjang pasar modal sebagaimana yang diatur dalam Pasal 64 Bab VIII Bagian Kesatu Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Peran notaris selain berkaitan dengan penyusunan Anggaran Dasar dan pembuatan kontrak pelaku pasar modal, pengesahan acara rapat dan keputusan rapat, juga membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), menyusun Pernyataan Keputusan RUPS, meneliti keabsahan penyelenggaraan RUPS dan meneliti perubahan Anggaran Dasar agar sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku.

Profesi penunjang, selain harus ikut membantu mengembangkan pasar modal dan turut bertanggungjawab terhadap hal-hal yang berkenaan dengan kewajibannya, juga mempunyai tanggung jawab utama untuk membantu emiten dalam proses *go public* dan memenuhi persyaratan mengenai keterbukaan (*disclosure*) yang sifatnya terus menerus.¹¹

Transparansi sebagai prinsip yang dikenal di pasar modal merupakan prinsip utama pasar modal dan sekaligus merupakan jiwa dari pasar modal itu sendiri. Prinsip ini tidak hanya dalam skala nasional akan tetapi juga berlaku secara universal, yang harus selalu menjadi pegangan bagi para pelaku pasar, dengan sasaran utama untuk melindungi para investor.

Laporan keuangan yang tidak transparan untuk memenuhi ratio keuangan yang disyaratkan, agar dapat masuk dalam Daftar Efek Syariah, dimungkinkan terjadi mengingat sebagian besar masyarakat Indonesia adalah muslim yang merupakan pangsa pasar yang baik bagi perusahaan yang menerbitkan efek syariah. Menurut Pontjowinoto, transparansi adalah salah satu prinsip dasar

¹¹ Nasarudin dan Surya, *op. cit.*, hlm. 89.

transaksi menurut syariah dalam investasi keuangan, dimana tidak boleh timbul kerugian atau unsur penipuan disalah satu pihak baik secara sengaja maupun tidak sengaja.

Undang-Undang Pasar Modal telah memberikan landasan yang kuat untuk meyakinkan para investor untuk berinvestasi di pasar modal dan sebagai indikator dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang lengkap, akurat dan benar serta memberikan perlindungan hukum kepada para investor. Pelanggaran terhadap prinsip ini akan dikenakan sanksi administratif oleh Bapepam-LK, sanksi perdata maupun sanksi pidana. Kewajiban untuk memberikan laporan keuangan yang transparan yang akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan juga diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal. Dalam Ketentuan Umum, Pasal 1 Angka 25 Undang-Undang Pasar Modal tercantum bahwa Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik dan pihak lain yang tunduk pada Undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh Informasi Material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek dimaksud dan atau harga dari Efek tersebut.¹²

Undang-Undang Pasar Modal sendiri belum memberikan acuan yang jelas tentang prinsip ini, sehingga tujuan untuk menciptakan pasar modal yang efisien dan efektif belum dapat terealisasi. Oleh karena itu perlu dibuat ketentuan yang dapat memberikan kepastian dan perlindungan hukum kepada semua pelaku pasar, khususnya pelaku pasar di pasar modal syariah.

Pelaporan yang transparan juga dapat menjadi acuan untuk melihat apakah pembagian keuntungan yang dilakukan dalam kegiatan pasar modal syariah dijalankan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah karena jika kita lihat fatwa Dewan Syariah Nasional menyatakan bahwa dalam reksadana konvensional masih terdapat unsur-unsur yang bertentangan dengan syariah.¹³ Unsur-unsur yang bertentangan dengan prinsip syariah tersebut baik dari segi akad, pelaksanaan investasi itu sendiri maupun dari segi pembagian keuntungan. Jika terjadi

¹² Indonesia, *op. cit.*, pasal 1 angka 25.

¹³ Huda dan Nasution, *op. cit.*, hlm. 103.

penyimpangan dari prinsip-prinsip syariah tentunya selain akan merugikan para investor, juga akan terjadi *distorsi* kepercayaan terhadap kegiatan pasar modal syariah. Akibat lebih lanjut adalah hancurnya kegiatan pasar modal syariah karena hilangnya kepercayaan para investor terhadap kegiatan tersebut.

2. RUMUSAN PERMASALAHAN

Perkembangan pasar modal syariah yang cukup pesat, mendorong lahirnya instrumen pasar modal syariah yang lebih bervariasi. Yang akhir-akhir ini menjadi bahan perbincangan adalah instrumen *Sukuk* yang merupakan instrumen yang dapat menghimpun dana yang cukup besar bahkan di beberapa negara, antara lain di Malaysia, Bahrain dan Qatar sudah merupakan *general funding*.

Agar pokok bahasan tidak meluas, dalam tulisan ini penulis mengambil studi kasus terhadap Perjanjian *Sukuk Mudharabah I Mayora Indah Tahun 2008*.

Berkaitan dengan paparan diatas tentunya perlu diperhatikan permasalahan-permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimanakah penerapan prinsip transparansi pada perjanjian *Sukuk Mudharabah I Mayora Indah Tahun 2008*?
2. Bagaimana sistim pembagian keuntungan bagi efek syariah sukuk *mudharabah* pada perjanjian *Sukuk Mudharabah I Mayora Indah Tahun 2008*?
3. Bagaimana efektifitas pelaksanaan ketentuan Fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia yang mengatur tentang efek syariah *sukuk mudharabah* dalam perjanjian *Sukuk Mudharabah I Mayora Indah Tahun 2008*?

3. METODE PENELITIAN

Dalam penelitian monodisipliner kali ini digunakan metode penelitian dengan pendekatan metode yuridis normatif. Dimana penelitian dilakukan dengan cara meneliti peraturan perundang-undangan dan bahan-bahan lain yang berkaitan dengan permasalahan yang akan dibahas sehingga diperoleh dasar hukum dari penelitian yang dilakukan. Sebagai data dasar dalam penelitian dengan cara meneliti bahan pustaka atau studi dokumen yang merupakan data sekunder yang

bersifat publik.¹⁴ Sumber informasi dalam penelitian hukum yang berupa data sekunder terdiri dari:

1. Bahan hukum primer yaitu bahan-bahan hukum yang isinya bersifat mengikat, meliputi norma dan kaidah dasar, peraturan dasar serta peraturan perundang-undangan, antara lain terdiri dari Kitab Undang-Undang Hukum Pidana, Kitab Undang-undang Hukum Perdata, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor: 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor: 30 Tahun 2004 Tentang Jabatan Notaris.
2. Bahan hukum sekunder dapat berupa hasil penelitian atau hasil karya lain di bidang hukum baik berupa disertasi, tesis, skripsi maupun artikel di media massa yang memberikan penjelasan atau membahas bahan hukum primer.
3. Bahan hukum tertier yaitu bahan hukum yang memberikan petunjuk atau penjelasan terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, berupa kamus, indeks dan lain-lain, serta fatwa-fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia.

Selain itu penulis juga melakukan wawancara dengan beberapa nara sumber yang berkaitan dengan materi penulisan baik dengan pihak Majelis Ulama Indonesia, Bapepam-LK, Pusat Komunikasi Ekonomi Syariah dan narasumber lainnya.

Seluruh bahan-bahan hukum yang telah dikumpulkan baik berupa peraturan perundang-undangan, hasil penelitian dibidang hukum, buku-buku, majalah, media eletronika, dan sumber lain yang berkaitan dengan pokok bahasan, dianalisa secara sistimatis berkaitan dengan permasalahan yang ada. Kemudian data diolah secara kualitatif sehingga penelitian ini akan menghasilkan data yang berbentuk *preskriptif analitis*, dimana penulis memberikan jalan keluar atau saran terhadap permasalahan yang ada.

4. SISTEMATIKA PENULISAN

Tesis ini terdiri dari 3 (tiga) bab yang berkaitan dan untuk melihat kaitan dari ketiga bab tersebut digunakan sistematika sebagai berikut:

¹⁴ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, cet. III, (Jakarta: Universitas Indonesia, 2006), hlm. 12.

Bab 1 merupakan bab pendahuluan yang menguraikan mengenai latar belakang permasalahan sehingga permasalahan ini menjadi bahan penulisan, rumusan permasalahan dengan maksud agar pembaca dapat melihat pokok permasalahan dari penelitian yang dilakukan, metode penelitian yaitu perihal metode yang digunakan oleh penulis dalam melakukan penelitian dan sistematika penulisan yang dimaksudkan untuk memberikan gambaran keseluruhan dari uraian didalam tesis ini.

Dalam sub bab 2.1, penulis memaparkan mengenai segi teoritis yaitu perihal pasar modal secara umum, baik mengenai instrumen pasar modal, peraturan perundang-undangan yang berlaku dan perkembangan pasar modal. Selanjutnya dalam sub bab 2.2, dipaparkan perihal kegiatan ekonomi dan pasar modal dalam pandangan Islam, pasar modal syariah di Indonesia, dasar hukum yang digunakan dan prinsip-prinsip syariah yang ada serta instrumen pasar modal syariah. Disamping itu dalam sub bab ini juga diuraikan perihal Dewan Syariah Nasional dan Dewan Pengawas Syariah yang bekerja sama dengan Bapepam-LK untuk melakukan pengawasan, termasuk sanksi hukum bagi mereka yang melakukan pelanggaran. Sub bab 2.3 memaparkan tentang konsep *sukuk* dan jenis-jenis *sukuk* serta perbedaan *sukuk* dengan obligasi syariah, yang dalam prakteknya seringkali dicampuradukkan.

Dalam sub bab 2.4 diuraikan perihal prinsip transparansi pembagian keuntungan efek syariah *mudharabah* dan pada bagian akhir dipaparkan mengenai analisis terhadap Perjanjian Perwaliamanatan *Sukuk Mudharabah I* Mayora Indah Tahun 2008 sebagai studi kasus yang diambil oleh penulis.

Bab III merupakan bab penutup yang berisi kesimpulan dari uraian dalam bab-bab sebelumnya. Dalam bab ini penulis juga mencoba memberikan jawaban terhadap permasalahan yang telah dirumuskan pada Bab I, sedangkan jika ditemukan fakta baru yang berkaitan dengan permasalahan yang dibahas maka oleh penulis akan dimasukkan kedalam saran-saran.

Untuk mendukung penulisan juga dimuat daftar pustaka yang digunakan dalam penulisan tesis ini dan lampiran yang berkaitan dengan bahasan yang telah diuraikan.