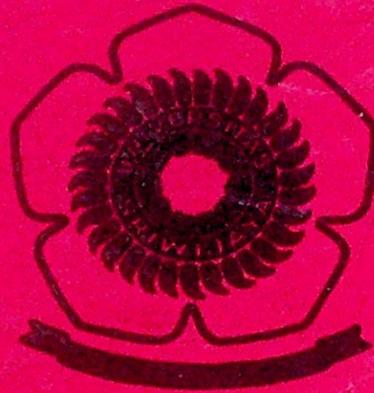


**OBLIGASI SYARIAH SEBAGAI SUATU TEROBOSAN BARU
DALAM HUKUM SURAT BERHARGA INDONESIA**



SKRIPSI

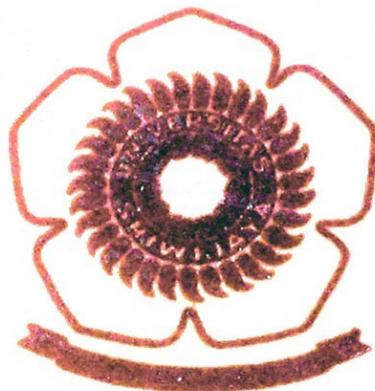
**Untuk memenuhi salah satu syarat mengikuti
Ujian Skripsi/Comprehensive**

Oleh :

**YESSY MERYANTIKA SARI
NIM. 02043100002**

**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
INDRALAYA
2008**

**OBLIGASI SYARIAH SEBAGAI SUATU TEROBOSAN BARU
DALAM HUKUM SURAT BERHARGA INDONESIA**



SKRIPSI

**Untuk memenuhi salah satu syarat mengikuti
Ujian Skripsi/Comprehensive**

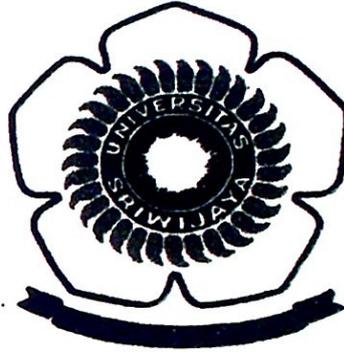
Oleh :

**YESSY MERYANTIKA SARI
NIM. 02043100002**

**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
INDRALAYA
2008**

S
346.07
sar
0
2008
C-080721

**OBLIGASI SYARIAH SEBAGAI SUATU TEROBOSAN BARU
DALAM HUKUM SURAT BERHARGA INDONESIA**



R.16936
17328

SKRIPSI

**Untuk memenuhi salah satu syarat mengikuti
Ujian Skripsi/Comprehensive**

Oleh :

**YESSY MERYANTIKA SARI
NIM. 02043100002**

**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
INDRALAYA
2008**

UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS HUKUM

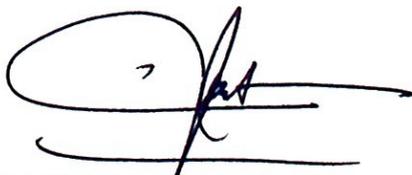
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : YESSY MERYANTIKA SARI
N I M : 02043100002
Program Studi : ILMU HUKUM
Bagian : KEPERDATAAN
Program Kekhususan : STUDI HUKUM DAN BISNIS
Judul Skripsi : OBLIGASI SYARIAH SEBAGAI SUATU
TEROBOSAN BARU DALAM HUKUM
SURAT BERHARGA INDONESIA

Indralaya, Mei 2008

Disetujui Oleh :

Dosen Pembimbing Utama



Abdullah Gofar, S.H., M.Hum
Nip. 131 884 028

Dosen Pembimbing Pembantu



Muhamad Rasyid, S.H., M.Hum
Nip. 131 874 911

Telah diuji pada :

Hari : Kamis

Tanggal : 15 Mei 2008

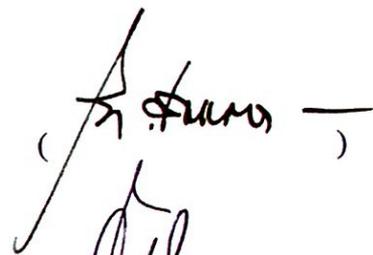
Nama : YESSY MERYANTIKA SARI

NIM : 02043100002

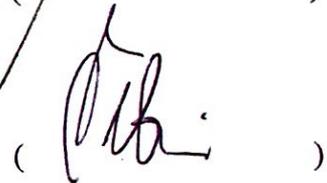
Prog.Kekhususan : STUDI HUKUM DAN BISNIS

Tim Penguji :

1. Ketua : H. M. RASYID ARIMAN. S.H., M.H

()

2. Sekretaris : Dr. FEBRIAN. S.H., M.S

()

3. Anggota : Dr. HAPPY WARSITO. S.H., M.Sc

()

4. Anggota : ABDULLAH GOFAR. S.H., M.Hum

()



Inderalaya, 15 Mei 2008
Mengetahui,
Dekan



()
H. M. RASYID ARIMAN. S.H., M.H
NIP. 130.604.256

MOTTO :

"Kamu (umat Islam) adalah umat terbaik yang dilahirkan untuk manusia, (karena kamu) menyeru (berbuat) yang makruf (kebaikan), dan mencegah dari yang mungkar (kejahatan), dan beriman kepada Allah."

﴿ (QS. Ali – Imran : 110) ﴾

"Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain), dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap".

﴿ (QS. Al – Insyirah : 5 – 8) ﴾

Didedikasikan Untuk:

- 1. Allah SWT dan Rasulullah SAW*
- 2. Keluarga Tercinta*
- 3. Guru/Dosen yang telah membina ku*
- 4. Teman-Teman yang ku sayangi*
- 5. Almamaterku*

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur Penulis ucapkan kehadirat Allah SWT karena atas petunjuk dan karunia-Nya skripsi yang berjudul "OBLIGASI SYARIAH SEBAGAI SUATU TEROBOSAN BARU DALAM HUKUM SURAT BERHARGA INDONESIA" dapat diselesaikan.

Perekonomian suatu negara tidak hanya bertumpu pada kegiatan perbankan saja, tetapi juga pada kegiatan pasar modal yang menjadi *financial nerve centre* (saraf finansial dunia) dalam membangun perekonomian yang tangguh dan berdaya saing global. Dan saat terjadi krisis moneter terbukti bahwa sistem ekonomi syariah ternyata lebih mampu dan berdaya dalam menghadapi persoalan berat semacam krisis ekonomi dibandingkan sistem ekonomi konvensional. Oleh karena itu Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) bersama Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) membuat Nota Kesepakatan (Memorandum Of Understanding) atas pembentukan pasar modal syariah beserta instrumen derivatif lainnya yang diperdagangkan, khususnya Obligasi Syariah yang selanjutnya dikuatkan melalui Fatwa-Fatwa DSN-MUI sebagai tindak lanjut dari Nota Kesepakatan tersebut.

Sehubungan dengan hal tersebut dirasakan perlunya penelitian ini untuk mengetahui bagaimana pengaturan (dasar hukum) berlakunya obligasi syariah dan bagaimana proses operasionalisasi dari obligasi syariah serta yang membedakannya dengan obligasi konvensional.

Penulis menyadari akan keterbatasan kemampuan yang dimiliki. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun agar skripsi ini dapat lebih baik.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Amin.

Penulis

UCAPAN TERIMA KASIH

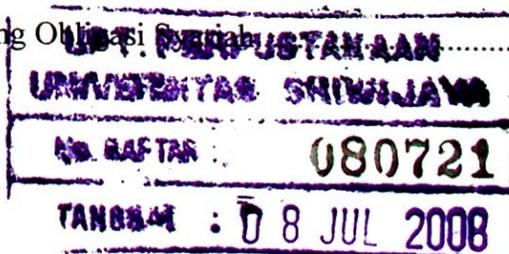
Dalam penyelesaian skripsi ini, Penulis banyak menerima bantuan, bimbingan dan dukungan baik material maupun spiritual dari berbagai pihak, maka melalui kesempatan ini pula, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak H. M. Rasyid Ariman, S.H., M.H selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Sriwijaya.
2. Ibu Sri Turatmiyah, S.H., M.Hum selaku Pembantu Dekan I Fakultas Hukum Universitas Sriwijaya.
3. Ibu Arfianna Novera, S.H., M.Hum selaku Pembantu Dekan II Fakultas Hukum Universitas Sriwijaya.
4. Bapak Ahmaturrahman, S.H selaku Pembantu Dekan III Fakultas Hukum Universitas Sriwijaya.
5. Bapak Abdullah Gofar, S.H., M.Hum selaku Dosen Pembimbing Utama dalam penulisan skripsi ini.
6. Bapak Muhamad Rasyid, S.H., M.Hum selaku Dosen Pembimbing Pembantu dalam penulisan skripsi ini.
7. Bapak Malkian Elvani, S.H., M.Hum selaku Dosen Penasehat Akademik Fakultas Hukum Universitas Sriwijaya.
8. Bapak Dr. Joni Emirzon, S.H., M.Hum selaku Ketua Bagian Keperdataan Fakultas Hukum Universitas Sriwijaya.
9. Bapak Amrullah Arpan, S.H., M.Hum selaku Sekretaris Bagian Keperdataan Fakultas Hukum Universitas Sriwijaya.
10. Seluruh tenaga Pengajar/Dosen beserta Staf Pegawai di lingkungan Fakultas Hukum Universitas Sriwijaya.
11. Kedua Orang Tua (Mama dan Papa) yang selalu ku cintai dan ku banggakan,...karena setiap tetes keringatmu yang jatuh selangkah ku harus lebih maju...Setiap tangis dalam doamu memotivasiku untuk menjadi anak yang bisa kalian banggakan....I LOVE U always....Mama & Papa Ku.

12. Saudara-saudari yang selalu ku sayangi...oob Ika CS.Pd (Calon S.Pd) mudah-mudahan cepat nyusul Wisudanya yach...Adek Yudha Calon S.P jagoan keluarga, belajar yang rajin dan jadilah kebanggaan Orang Tua....dan yang terakhir Adek Tia Calon S.Si yang selalu ku rindukan tetaplah menjadi bintang yang indah di keluarga dan selalu memberikan cahaya walaupun nun jauh disana.....ayooo semangat kita banggakan orang tua kita.....Aku Sayang kalian semua.
13. Keluarga Besar ku Adnin-Ribot yang tidak bisa disebutkan satu per satu, terima kasih atas jasa-jasa kalian semua, berkat kalian saya bisa menjadi seperti sekarang.
14. Keluarga Besar ku M.Nur Malim-Maimunah yang tidak bisa disebutkan satu per satu, terima kasih atas segala jasanya.
15. Sahabat-Sahabat ku selama menjalani masa kuliah, kak aTiK (Dwi Atika.S.H), Mbak uul (Nurur Rahmadhani.S.H), dan adek Muf (E.A.Muftiha.S.H), kalian adalah sahabat terbaik dan kelompok belajar terbaik, tempat diskusi, buat tugas bareng, bahan rujukan catatan & diktat dan yang selalu menjadi motivasi untuk terus meningkatkan prestasi....aku salut pada kalian semua cerdas...pintar...dan...baik hati... empat jempol untuk kalian....Aku akan merindukan kalian semua....sahabat-sahabat terbaik ku.
16. Teman-Teman Mahasiswa Angkatan 2004 yang tidak bisa disebutkan satu persatu, cepat nyusul ya...dan ingatlah bahwa semua itu akan terasa indah pada waktunya.
17. Ikhwafillah seperjuangan di LDF BO.RAMAH Fakultas Hukum Akhwat : Inutz, L123, Hana, Penimba, Cue2 terima kasih atas support, dan bantuannya saat diriku dalam keadaan lemah dan terpuruk, atas keceriannya dimoment-moment indah yang pernah kita jalani, Ve, Vi, Va adek tingkatku tetap Semangat ya...mbak bangga dan percaya dengan kalian. Ikhwan : Iqro, NgK, David, Sasro, Jerry, Sigit, Berlin, Chemi..mengutip kata seseorang "Jangan titipkan RAMAH pada orang lain", dan seluruh pengurus BO.RAMAH ikhwan-akhwat yang tidak bisa disebutkan satu per satu tetap dari angktn '03-'07 semoga ukhwah ini akan tetap terjaga di hati-hati kita dan Allah berkenan mempertemukan dan memberikan tempat terbaikNya untuk kita semua di Jannah-Nya. Amin Yaa Robbal Alamin.

DAFTAR ISI

	Halaman
COVER.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
LEMBAR PENGUJIAN SKRIPSI.....	iii
MOTTO.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR SINGKATAN.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Permasalahan	11
1.3 Tujuan Penulisan	12
1.4 Manfaat Penulisan	12
1.5 Ruang Lingkup	13
1.6 Metode Penelitian	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Tinjauan Umum Tentang Sistem Hukum.....	19
2.2 Tinjauan Umum Tentang Hukum Ekonomi Islam (Ekonomi Syariah)....	41
2.3 Tinjauan Umum Tentang Obligasi.....	49
2.4 Tinjauan Umum Tentang Obligasi Syariah.....	68



BAB III PEMBAHASAN**3.1 Pengaturan Obligasi Syariah dalam Hukum Positif**

Indonesia..... 75

3.2 Perbandingan Prinsip Operasionalisasi Obligasi Syariah dengan

Obligasi Konvensional 103

BAB IV PENUTUP

4.1 Kesimpulan..... 129

4.2 Saran 131

DAFTAR KEPUSTAKAAN..... xiv

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel. 2.1 <i>Rating Classes and Median Financial Ratios</i>	63
Tabel 2.2 Obligasi Syariah dengan Obligasi Konvensional.....	72
Tabel 3.1 Perkembangan Obligai Syariah Mudharabah di Indonesia.....	113
Tabel 3.2 Perkembangan Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia	114
Tabel 3.3 Global Sukuk yang diterbitkan Pemerintah.....	117
Tabel 3.4 Beberapa Sukuk Perusahaan Internasional.....	118
Tabel 3.5 Emisi Obligasi Syariah.....	122
Tabel 3.6 Ringkasan Perbandingan oblligasi dan Sukuk.....	125

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. <i>Major Legal System</i>	28
Gambar 3.1. Model Skema Sukuk Mudharabah.....	108
Gambar 3.2. Model Skim Sukuk Ijarah.....	110

DAFTAR SINGKATAN

BMI	: Bank Muamalat Indonesia
BUS	: Bank Umum Syariah
UUS	: Unit Usaha Syariah
BPRS	: Bank Perkreditan Rakyat Syariah
BNI	: Bank Negara Indonesia
SBI	: Sertifikat Bank Indonesia
SBPU	: Surat Berharga Pasar Uang
MUI	: Majelis Ulama Indonesia
DSN-MUI	: Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia
PT. BEJ	: Perseroan Terbatas Bursa Efek Jakarta
JII	: Jakarta Islamic Indeks
BAPEPAM	: Badan Pengawas Pasar Modal
ISHG	: Indeks Harga Saham Gabungan
BI	: Bank Indonesia
MOU	: Memorandum Of Understanding
KUHPerdata	: Kitab Undang-Undang Hukum Perdata
UUD 1945	: Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945
BPHN	: Badan Pembinaan Hukum Nasional
KHK	: Kitab Hukum Kanonik
BUMN	: Badan Usaha Milik Negara

PEFINDO	: Pemeringkat Efek Indonesia
PEMDA	: Pemerintah Daerah
TIPS	: Treasury Inflation Protection Securities
ASI	: Astra International
KSEI	: Kustodian Sentral Efek Indonesia
IDB	: Islamic Development Bank
OIC Academy	: Lembaga Kajian Fiqh Negara OKI
PBI	: Peraturan Bank Indonesia
BPH-DSN	: Badan Pelaksana Harian Dewan Syariah Nasional
SEBI	: Surat Edaran Bank Indonesia
SBSN	: Surat Berharga Syariah Negara
SUN	: Surat Utang Negara
BW	: Burgerlijk Wetboek
SPV	: Special Purpose Vehicle
ISFM	: Islamic Finance Service Malaysia
WAP	: Weighted Average Price
BASYARNAS	: Badan Arbitrase Syariah Nasional (BASYARNAS)

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kegiatan perekonomian menurut teori dan analisis dasar dalam ilmu ekonomi dibedakan menjadi dua bentuk yang pertama *macroeconomie* (ekonomi makro) yaitu analisis dasar dalam ilmu ekonomi yang mengkaji tindakan konsumen serta pengusaha secara keseluruhan dan perubahan-perubahan keseluruhan kegiatan ekonomi dan yang kedua *microeconomie* (ekonomi mikro) yaitu analisis dasar dalam ilmu ekonomi meliputi bagian-bagian kecil dari keseluruhan kegiatan perekonomian¹.

Dalam analisis *microeconomie* (ekonomi mikro), dikenal dua sektor ekonomi antara lain Sektor Riil yaitu sektor yang menghasilkan komoditi-komoditi yang diperlukan oleh masyarakat melalui mekanisme pasar, pelaku tunggal di sektor ini adalah Pasar pada umumnya, sektor ini merupakan sektor utama dalam perekonomian, kemudian Sektor Keuangan (sektor moneter) yang menjadi sektor pendukung pendanaan (*financial support*) dalam menjalankan aktivitas sektor riil, pelaku-pelaku di sektor ini cukup beragam, misalnya pasar uang, pasar modal,

¹ Sadono Sukirno, *Makroekonomi-Teori Pengantar*, (Jakarta : PT.RajaGrafindo Persada, 1994), hlm. 4.

perbankan, dan lembaga keuangan bukan bank seperti perusahaan asuransi, perusahaan pembiayaan, reksadana, lembaga dana pensiun dan sebagainya.²

Sebagai negara dengan penduduk muslim terbesar di dunia, adalah suatu kewajaran jika di Indonesia tumbuh kecenderungan untuk menerapkan sistem sosial ekonomi yang berlandaskan pada nilai-nilai Islam. Pemerintah Indonesia telah mengintroduksi penerapan sistem ekonomi Islam atau ekonomi syariah melalui pembentukan Bank Muamalat Indonesia (BMI) pada tahun 1990. Keberadaan BMI menjadi pemicu lahirnya bank-bank syariah lain. Dengan demikian perbankan Indonesia saat ini menganut *dual banking system* yang mana Bank Konvensional dan Bank Syariah bersama-sama beroperasi di Indonesia, bahkan ada beberapa bank konvensional yang juga mempunyai divisi bank syariah.³

Dual banking system atau yang lebih dikenal dengan Sistem Perbankan dua kamar dapat terjadi karena sistem ekonomi Islam merupakan suatu sistem ekonomi yang mandiri dan terlepas dari sistem ekonomi lainnya. Menurut Suhrawadi K. Lubis dalam bukunya "Hukum Ekonomi Islam", Sistem Ekonomi Islam adalah suatu ilmu ekonomi yang dilaksanakan dalam praktek (penerapan ilmu ekonomi) sehari-harinya bagi individu, keluarga, kelompok masyarakat maupun pemerintah/penguasa dalam rangka mengorganisasikan faktor produksi, distribusi, dan pemafaatan barang dan jasa yang dihasilkan tunduk dalam peraturan/perundang-undangan Islam

² Muhammad, *Perkembangan Gerakan Ekonomi Islam di Indonesia : Sebuah Evaluasi*, 2004. <<http://www.msi-iii.net.id/> Makalah, diakses tanggal 12 februari 2008>.

³ M. Irsan Nasarudin, – Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta : Kencana, 2004), hlm. 16.

(*sunnatullah*) dan sumber terpenting peraturan hukum perekonomian Islam adalah Al-Quran dan As-sunah. Oleh karenanya wajar apabila bank-bank konvensional terpisah secara manajemen pengelolaan dengan bank yang berlandaskan pada prinsip syariah.⁴

Dalam satu dekade terakhir antara tahun 1992 sejak beroperasinya BMI sampai dengan tahun 2002, perbankan syariah berkembang pesat, hal tersebut ditandai dengan banyak terbentuknya Bank Umum Syariah (BUS) dan Unit Usaha Syariah (UUS). Sejak tahun 2002 bank-bank besar mempunyai unit konvensional dan syariah sekaligus, seperti Bank Mandiri dengan Bank Mandiri Syariah, Bank Negara Indonesia dengan Bank Negara Indonesia Syariah, Bank Mega dengan Bank Mega Syariah, dan Bank Danamon yang juga membuka divisi syariah yaitu Bank Danamon Syariah. Dan masih banyak bank-bank lain yang juga membuka divisi (unit usaha) syariah. Pengalaman selama krisis moneter ternyata memberikan bukti bahwa sistem perbankan syariah lebih mampu dan berdaya dalam mengatasi persoalan berat semacam krisis moneter. Bank-bank syariah tidak terkena efek krisis moneter tersebut, karena krisis moneter hanya menghantam sistem konvensional yang berbasis bunga (*Ribawi*). Padahal bunga itulah yang memperbesar dan memperberat kewajiban pemakai dana.⁵

Perkembangan ekonomi suatu negara tidak hanya bertumpu pada kegiatan perbankan saja tetapi juga tidak lepas dari perkembangan pasar modal.

⁴ Suhrawadi K. Lubis, *Hukum Ekonomi Islam*, (Jakarta : Sinar Grafika, 2004), hlm. 15.

⁵ M. Irsan Nasarudin - Indra Surya. *Op.cit.* hlm. 17.

Perkembangan pasar modal di negara-negara maju, termasuk di negara-negara muslim sekalipun, kiranya menuntut untuk dicermati lebih lanjut. Hal ini menjadi keharusan, selain terkait dengan semakin membesarnya peran pasar modal di dalam memobilisasi dana ke sektor riil, juga disebabkan adanya tuntutan bahwa sekuritas yang diperdagangkan harus selaras dengan syariat Islam.⁶

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dan strategis dalam pembangunan ekonomi nasional, karena pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Pada hakikatnya, pasar modal adalah sarana yang efektif dalam menggerakkan dana masyarakat yang untuk selanjutnya dana tersebut disalurkan kepada kegiatan-kegiatan yang produktif.⁷ Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Kalau pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, maka pasar uang (*money market*) merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*).⁸

Pasar modal memperjualbelikan instrumen keuangan seperti saham, obligasi, waran, *right*, obligasi konvertibel dan berbagai produk turunan (*derevatif*) lainnya

⁶ Ach. Bakhrul Muchtasib, *Sekuritas Syariah*. <<http://www.pkes.org.id/makalah>> diakses pada tanggal 12 Desember 2007.

⁷ Abdul R. Saliman – Hermansyah – Ahmad Jalis, *Hukum Bisnis untuk Perusahaan - Teori dan Contoh Kasus*, (Jakarta : Prenada Media, 2005), hlm. 223.

⁸ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah – Deskripsi dan Ilustras*, (Yogyakarta : Ekonisia, 2003), hlm. 184.

unsur spekulasi sebagai salah satu komponennya nampaknya masih menjadi hambatan psikologis bagi umat Islam untuk turut aktif dalam kegiatan investasi terutama dalam bentuk instrumen obligasi di bidang pasar modal, sekalipun berlabel syariah.¹¹

Secara umum, penerapan prinsip syariah dalam industri pasar modal khususnya pada instrumen obligasi syariah dilakukan berdasarkan penilaian atas saham yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan, karena instrumen obligasi syariah secara natural telah sesuai dengan prinsip syariah mengingat sifat saham dimaksud bersifat penyertaan (investasi). Para ahli fiqih berpendapat bahwa suatu obligasi syariah dapat dikategorikan memenuhi prinsip syariah apabila kegiatan perusahaan yang menerbitkan obligasi tersebut tidak tercakup pada hal-hal yang dilarang dalam syariah islam. seperti :¹²

1. alkohol:
2. perjudian:
3. produksi yang bahan bakunya berasal dari babi:
4. pornografi:
5. jasa keuangan yang bersifat konvensional:
6. asuransi yang bersifat konvensional.

¹¹ *Ibid.*

¹² *Ibid.* hlm. 2.

Pelaku Pasar Modal pun menyadari potensi penghimpunan dana umat muslim melalui Pasar Modal Syariah baik dalam bentuk Obligasi Syariah maupun bentuk *derevatif* lainnya seperti saham dan reksa dana.¹³

Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) sebagai Lembaga yang berada di bawah Departemen Keuangan Republik Indonesia yang bergerak di bidang Pasar Modal dengan tugas di bidang pembinaan, pengaturan dan pengawasan kegiatan pasar modal dan wewenang di bidang regulasi, penerapan peraturan perundang-undangan dan penegakan hukum meluncurkan Pasar Modal Syariah pada tanggal 14-15 Maret 2003 sekaligus melakukan penandatanganan Nota Kesepahaman (*Memorandum of Understanding*) dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Kemudian hal tersebut ditindak lanjuti oleh DSN-MUI dengan melakukan penandatanganan Nota Kesepahaman dengan Perseroan Terbatas Bursa Efek Jakarta (PT.BEJ) selaku pengelola bursa. Kemudian, PT.BEJ bekerjasama dengan PT.Danareksa Investment Management membentuk *Jakarta Islamic Indeks* (JII). JII dimaksudkan dapat berfungsi sebagai tolak ukur (*bechmark*) dalam mengukur kinerja suatu investasi pada obligasi dengan basis syariah. Melalui JII diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah.¹⁴

Data statistik akhir tahun 2005 yang diperoleh dari BAPEPAM menunjukkan bahwa perkembangan sekuritas syariah ini dapat tergolong sangat pesat, walaupun

¹³ Heri Sodarsono. *Op. Cit.* hlm. 200.

¹⁴ M. Irsan Nasarudin - Indra Surya. *op. cit.*, hlm. 17.

dalam hal jumlah emiten yang terdapat di JII masih tergolong relatif kecil dibandingkan dengan jumlah emiten yang berbasis konvensional, namun secara angka, pertumbuhan emiten syariah ini dapat dikatakan sangat pesat. Setiap tahun JII selalu memberikan keuntungan (*return*) imbal belinya melebihi saham-saham yang lain. Tahun 2006 lalu fluktuasi dan pergerakan JII *return*-nya masih lebih tinggi ketimbang indeks saham unggulan yang tergabung dalam indeks LQ-45. Pada Tahun 2005 lalu indeks JII masih berada di level 199,75 poin tetapi pada 2006 mengalami kenaikan sebesar 55,54 persen dan berada pada level 310,67 poin. Pada periode yang sama itu kinerja JII ternyata di atas kinerja indeks lainnya, LQ-45 hanya mengalami kenaikan 53,52 persen atau dari 254,35 menjadi 390,48. Sedangkan indeks harga saham gabungan (IHSG) tercatat 54,15 persen atau dari 1162,64 pada akhir tahun 2005 menjadi 1792,16.¹⁵

Sejak tahun 2004 sejumlah instrumen investasi seperti Obligasi syariah, saham dan *derevatif* lainnya sudah tersedia di pasar modal syariah. BEJ sendiri dengan JII secara terus-menerus melakukan evaluasi dan penilaian terhadap saham-saham yang termasuk dalam kategori syariah. Secara periodik dari waktu ke waktu jumlah saham yang tergabung dalam JII ditetapkan sebanyak 30 (tiga puluh) saham. Jumlahnya selalu 30 saham dalam artian Tercatat ada 30 jenis saham (emiten) yang diperdagangkan JII dan tiap enam bulan sekali dievaluasi. Kendati begitu, bukan

¹⁵ Tim BEJ, "Kiprah Produk Syariah BEJ lebih Atraktif". <<http://www.republika.co.id//Koran.asp>>. diakses pada tanggal 12 Desember 2007.

berarti di luar 30 saham JII tersebut bukanlah saham yang tidak syariah.¹⁶ Hingga akhir tahun 2006, emiten yang mendapat pernyataan efektif dari BAPEPAM adalah *Obligasi Syariah Ijarah* dengan hasil emisi sebesar Rp 200 Miliar. Hal ini berarti, obligasi syariah telah tumbuh sebesar 6 (enam) persen dan nilai emisi tumbuh 10 (sepuluh) persen terhitung sejak akhir tahun 2005. secara kumulatif sampai dengan akhir tahun 2006 total emiten yang telah mendapat predikat efektif dari BAPEPAM untuk dapat menerbitkan obligasi syariah mencapai 17 emiten (10,49 persen dari total emiten) dengan total nilai emisi Rp 2,209 triliun (2,23 persen dari total nilai emisi obligasi).¹⁷

Perkembangan Industri pasar modal syariah terutama obligasi syariah, sangat mungkin terus berkembang jika pengaruh cara pandang konvensional bergeser menjadi cara pandang yang berdasarkan pada prinsip syariah.¹⁸ Pada sisi lain, harus diakui bahwa masih terdapat beberapa permasalahan mendasar yang menjadi kendala berkembangnya pasar modal yang berprinsip syariah di Indonesia. Kendala tersebut diantaranya masih belum meratanya pemahaman dan pengetahuan masyarakat Indonesia tentang investasi di pasar modal yang berbasis syariah khususnya obligasi syariah, juga belum ditunjangnya obligasi syariah dengan peraturan yang memadai tentang investasi syariah di pasar modal Indonesia, kemudian adanya anggapan dalam melakukan investasi di pasar modal syariah terutama dalam bentuk obligasi syariah

¹⁶ *Ibid.*

¹⁷ *Ibid.*

¹⁸ Ach. Bakhrul Muchtasib, *loc.cit.*

dibutuhkan biaya yang relatif lebih mahal bila dibandingkan dengan investasi pada sektor keuangan lainnya serta tingkat perkembangan peraturan obligasi syariah yang hanya dikuatkan dengan fatwa DSN-MUI, perkembangan transaksi sesuai syariah atas instrumen pasar modal syariah seperti obligasi syariah, reksa dana syariah serta saham dengan prinsip syariah; dan perkembangan kelembagaan yang memantau macam dan transaksi obligasi syariah pada khususnya dan pasar modal syariah pada umumnya (termasuk BAPEPAM, Lembaga Pemeringkat Efek Syariah dan Dewan Pengawas Islamic Market/Index).¹⁹

Di pihak lain, Obligasi Syariah juga harus mendapat perhatian khusus dari Pemerintah dalam hal ini BAPEPAM, Bank Indonesia (BI) dan perusahaan-perusahaan yang menerbitkan emiten yang berbasis syariah serta DSN-MUI dengan membentuk aturan-aturan hukum agar terciptanya kepastian hukum terhadap keberlangsungan Pasar modal syariah khususnya obligasi syariah. Walaupun Bapepam dan DSN-MUI telah melakukan penandatanganan Nota Kesepahaman berkaitan dengan pembentukan pasar modal yang berlandaskan prinsip-prinsip syariah dan penerbitan obligasi syariah serta bentuk *derevatif* lainnya, namun hal tersebut dirasakan belum cukup untuk membuktikan keberadaan pasar modal syariah terutama untuk instrumen yang diperdagangkan yaitu obligasi syariah yang diakui secara yuridis dalam Hukum Positif Indonesia, harus ada pengaturan hukum yang konkrit dan mengikat secara umum dalam bentuk peraturan hukum yang berlaku dan

¹⁹ Ngapon. (Staf Bagian Riset Bapepam). *Ibid*, hlm. 4.

diakui secara yuridis menurut tata peraturan perundang-undangan dalam sistem hukum positif Indonesia.

Dalam rangka meningkatkan perkembangan pasar modal syariah terutama obligasi syariah tidaklah cukup hanya didasarkan dan dilandaskan pada Nota Kesepahaman/*Memorandum Of Understanding* (MOU) dan Fatwa-Fatwa MUI saja, sebab apabila dilihat dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 2004 tentang Tata Urutan Peraturan Perundang-Undangan, MOU dan Fatwa-Fatwa dari DSN-MUI, obligasi syariah tidak termasuk salah satu bentuk peraturan yang dapat dijadikan aturan hukum yang bersifat abstrak dan mengikat secara umum. Sehingga dalam praktiknya, obligasi syariah yang diperdagangkan di pasar modal syariah tidak mempunyai payung hukum yang dapat dijadikan pelindung dasar berlakunya. Hal inilah yang kemudian menarik untuk diteliti lebih lanjut dalam Karya Ilmiah berupa SKRIPSI dengan judul "**OBLIGASI SYARIAH SEBAGAI SUATU TEROBOSAN BARU DALAM HUKUM SURAT BERHARGA INDONESIA**".

1.2 Permasalahan

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka permasalahan yang dibahas pada SKRIPSI ini adalah :

1. Bagaimana pengaturan obligasi syariah dalam sistem hukum positif Indonesia?
2. Bagaimana perbandingan prinsip operasionalisasi Obligasi Syariah dengan Obligasi Konvensional ?

1.3 Tujuan Penulisan

Tujuan yang hendak dicapai dari penulisan ini adalah :

1. Memahami pengertian obligasi syariah dan pengaturan (dasar hukum) berlakunya obligasi syariah dalam sistem hukum positif Indonesia.
2. Membandingkan prinsip-prinsip operasionalisasi yang berlaku dalam obligasi syariah dengan obligasi konvensional.

1.4 Manfaat Penulisan

Manfaat yang diharapkan dari penulisan ini adalah :

1. Secara teoritis tulisan ini diharapkan dapat menambah literatur bacaan, serta dapat memberikan manfaat bagi perkembangan ilmu hukum pada umumnya dan ilmu hukum ekonomi syariah khususnya mengenai obligasi syariah dalam pasar modal syariah.
2. Secara praktis penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi kepada masyarakat mengenai perkembangan baru dari pasar modal syariah yakni dalam hal sekuritas syariah berupa obligasi sehingga bermanfaat pula bagi kalangan bisnis yang berbasis pada ekonomi syariah, yakni membantu memahami tentang obligasi syariah serta mempermudah dalam melakukan transaksi dalam pasar modal syariah terutama dalam hal obligasi syariah.

1.5 Ruang Lingkup

Ruang lingkup dari pembahasan skripsi ini adalah membahas seputar pasar modal syariah khususnya obligasi syariah menurut sistem hukum positif Indonesia baik ditinjau dari Hukum Islam dan Hukum Perdata (konvensional) sebagai bahan perbandingan serta dari aspek yuridis normatif atau keberlakuan hukum dari obligasi syariah yang didasarkan atas suatu *Memorandum Of Understanding* (Nota Kesepahaman) antara BAPEPAM dan DSN-MUI menurut Hukum Positif Indonesia yaitu berdasarkan peraturan perundang-undangan dan Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata) juga menurut sistem hukum yang berlaku di Indonesia.

1.6 Metode Penelitian

1. Jenis dan Bentuk Penelitian

Jenis Penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah penelitian *eksplanatoris* (menjelaskan).²⁰ Oleh karena itu jenis penelitian eksplanatoris dipakai mengingat obligasi syariah merupakan suatu gejala hukum yang baru dan menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Bentuk penelitiannya adalah penelitian *preskriptif* yaitu penelitian yang ditujukan untuk mendapatkan saran-saran mengenai apa yang harus dilakukan

²⁰ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, (Jakarta : UI-PRESS, 1986), hlm. 9.

untuk mengatasi masalah tertentu.²¹ Khususnya obligasi syariah yang merupakan pranata hukum baru di bidang hukum ekonomi Islam.

Penelitian ini juga lebih dititikberatkan pada penelitian hukum normatif yaitu Penelitian yang berupaya untuk memberikan gambaran terhadap asas-asas hukum, sistematika hukum, taraf sinkronisasi hukum, sejarah perkembangan suatu hukum serta perbandingan hukum. Metode perbandingan hukum diterapkan dalam penelitian ini dengan memakai unsur-unsur sistem hukum sebagai titik tolak perbandingan. Karena dengan metode perbandingan hukum dapat dilakukan penelitian terhadap berbagai sub-sistem hukum yang berlaku di suatu masyarakat tertentu atau secara lintas sektoral terhadap sistem-sistem hukum berbagai masyarakat yang berbeda-beda,²² terutama perbandingan dalam prinsip konvensional dan syariah yang berkaitan dengan obligasi syariah dalam pasar modal yang berbasis syariah.

2. Jenis dan Sumber Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini dikategorikan sebagai data sekunder atau biasa disebut bahan pustaka. Dari sudut tipenya dibedakan menjadi :²³

²¹ *Ibid*, hlm. 10.

²² Soerjono Soekanto – Sri Mamudji., *Penelitian Hukum Normatif – Suatu Tinjauan Singkat*. (Jakarta : PT RajaGrafindo Persada, 2001), hlm. 88.

²³ Soerjono Soekanto. *Op. Cit*, hlm. 12.



- 1) Data sekunder yang bersifat pribadi, mencakup dokumen pribadi dan data pribadi yang tersimpan dalam suatu instansi.
- 2) Data sekunder yang bersifat publik, meliputi data arsip, data resmi suatu instansi, dan data lain yang dipublikasikan.

Data sekunder ditinjau dari sudut kekuatan mengikatnya dalam penelitian ini digolongkan ke dalam :²⁴

1) Bahan Hukum Primer

yaitu bahan-bahan yang megikat di tinjau dari Hukum positif Indonesia yang terdiri dari :

- (1) Norma (dasar) atau kaedah dasar, yaitu Pembukaan UUD 1945;
- (2) Peraturan Dasar, yaitu Undang-Undang Dasar 1945 (UUD 1945);
- (3) Peraturan Perundang-Undangan, meliputi Undang-Undang, PerPu, PP, Kepres, KepMen, Perda dan peraturan lainnya;
- (4) Bahan Hukum yang tidak dikodifikasi misalnya Hukum Kebiasaan;
- (5) Yurisprudensi dan traktat;
- (6) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata)

Bahan hukum primer ditinjau dari Hukum Islam yang terdiri dari : Al-Quran; Al-Hadits; dan Ijma'.

²⁴ *Ibid*, hlm. 52.

2) Bahan Hukum Sekunder

Yaitu bahan hukum yang menjelaskan bahan hukum primer, berupa hasil karya kalangan hukum seperti : Buku; Makalah; Opini Hukum; Jurnal; dan lain-lain baik yang diperoleh melalui media cetak maupun elektronik yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer.

3) Bahan Hukum Tersier

Yaitu bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder. Bahan ini meliputi kamus hukum, indeks, dan ensiklopedia.

3. Pendekatan penelitian

Pendekatan yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan *comparatif* (membandingkan). Pendekatan ini pada dasarnya menyoroti masalah perbandingan antara obligasi syariah sebagai gejala hukum baru dengan obligasi konvensional yang pada umumnya telah diterapkan dalam hukum surat berharga, untuk kemudian ditarik generalisasi yang seluas mungkin dari ruang lingkupnya.²⁵ Penelitian ini menjadikan *Memorandum of Understanding* (Nota Kesepahaman) antara BAPEPAM dan DSN-MUI sebagai acuan dalam penerapan obligasi syariah dalam pasar modal yang berlandaskan pada prinsip syariah hingga menjadi rumusan dalam aturan yang

²⁵ *Ibid*, hlm. 32.

akan diciptakan oleh pemerintah sebagai tindak lanjut dari Nota Kesepahaman diatas. Dengan pendekatan ini akan memudahkan memahami suatu kaedah hukum.

4. Teknik Pengumpulan Data

Data yang diperoleh sebagian besar berasal studi dokumen (studi kepustakaan) atau studi bahan pustaka. Studi dokumen merupakan suatu alat pengumpulan data tertulis yang disebut "bahan hukum" dengan mempergunakan "*content analysis*".²⁶ Penelitian kepustakaan merupakan metode utama yang dipakai dalam penelitian hukum normatif yang dilakukan dalam rangka untuk mendapatkan data sekunder. Bahan penelitian dalam penelitian kepustakaan ini pada umumnya terdiri dari, bahan hukum primer (peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan materi pasar modal syariah khususnya obligasi syariah), bahan hukum sekunder (berbagai tulisan, baik berupa buku maupun tulisan di media massa, berkaitan dengan objek penelitian maupun melalui media elektronik (internet).

5). Pengolahan dan Analisis Data

Penelitian kepustakaan (penelitian hukum normatif) dalam tulisan ini pengolahan datanya berupa membaca kembali bahan pustaka yang telah

²⁶ *Ibid*, hlm. 22.

dikumpulkan kemudian disistematisasi. Data yang diperoleh dianalisis secara kualitatif, Analisis kualitatif dianggap tepat dipergunakan dalam penelitian ini, karena data-data yang diperoleh dalam penelitian ini berupa keterangan dan bahan-bahan tertulis. Dan pada akhirnya akan ditarik suatu kesimpulan sebagai jawaban terhadap permasalahan yang dibahas. Dengan kata lain teknik penarikan kesimpulan menggunakan teknik Deduktif – Induktif.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

BUKU :

- Al-Qur'an dan Al-Hadits. Jakarta : Departemen Agama Republik Indonesia. 2000.
- Ancel, Marc. **Social Defence, A Modern Approach to Criminal Problems**. Dalam Ade Maman Suherman. **Pengantar Perbandingan Sistem Hukum**. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada, 2004.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. **Pengantar Pasar Modal**. Jakarta : PT. Rineka Cipta, 2001.
- Arinanto, Satya. **Hak Asasi Manusia dalam Transisi Politik di Indonesia**. Dalam Ade Maman Suherman. **Pengantar Perbandingan Sistem Hukum**. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada, 2004.
- Arrasjid, Chainur. **Dasar-Dasar Ilmu Hukum**. Jakarta : Sinar Grafika, 2001.
- Bisri, Ilhami. **Sistem Hukum Indonesia – Prinsip-prinsip & Implementasi Hukum di Indonesia**. Jakarta : PT. RajaGrafindo Persada, 2005.
- Daliyo, J.B. **Pengantar Hukum Indonesia : Buku Panduan Mahasiswa**. Jakarta : PT.Prenhallindo, 2001.
- David, Rene dan John E.C.Brierley, *Major Legal System in The world Today*. Dalam Ade Maman Suherman. **Pengantar Perbandingan Sistem Hukum**. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada, 2004.
- Dirdjosisworo, Soedjono. **Pengantar Ilmu Hukum**. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada, 2005.
- Djamali, Abdoel. **Pengantar Hukum Indonesia**. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2000.
- Emirzon, Joni. **Hukum Surat Berharga dan Perkembangannya di Indonesia**, Jakarta : PT Prehallindo, 2002.
- Fuady, Munir. **Hukum Bisnis : Dalam Teori dan Praktek Buku Keempat**. Bandung : PT. Citra Aditya Bakti, 2002.

- Kansil. CST. **Pengantar Ilmu Hukum dan Tata Hukum Indonesia**. Jakarta : Balai Pustaka, 1986.
- KAN, J. Van- JH. Beekhnis. **Pengantar Ilmu Hukum**. Jakarta : Ghalia Indonesia, 1983.
- Lubis, Suhrawadi K. **Hukum Ekonomi Islam**. Jakarta : Sinar Grafika, 2004.
- Machmudin, Dudu Duswara. **Pengantar Ilmu Hukum**, Bandung : PT Refika Aditama, 2003.
- Nasarudin, M. Irsan, dan Indra Surya. **Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia**. Jakarta : Prenada Media, 2004.
- Pasaribu, H. Chairun - Suhrawadi K. Lubis. **Hukum Perjanjian dalam Islam**. Jakarta : Sinar Grafika, 1996.
- Richards, Eric L. "*Law For Global Bussiness*". Dalam Ade Maman Suherman, "**Aspek Hukum Dalam Ekonomi Global**", PT Ghalia, Indonesia Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada, 2004.
- Saliman, Abdul R, Hermansyah dan Ahmad Jalis. **Hukum Bisnis untuk Perusahaan : Teori dan Contoh Kasus**. Jakarta : Prenada Media, 2005.
- Soekanto, Soerjono. **Pengantar Penelitian Hukum**. Jakarta : UI-PRESS, 1986.
- dan Sri Mamudji. **Penelitian Hukum Normatif – Suatu Tinjauan Singkat**. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada, 2001.
- Sudarsono, Heri. **Bank dan Lembaga Keuangan Syariah – Deskripsi dan Ilustrasi**. Yogyakarta : Ekonisia, 2003.
- Suherman, Ade Maman. **Pengantar Perbandingan Sistem Hukum**. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada, 2004.
- Sukirno, Sadono. **Makroekonomi-Teori Pengantar**. Jakarta : PT.RajaGrafindo Persada, 1994.
- Syahrani, Riduan. **Rangkuman Intisari Ilmu Hukum**, Bandung : PT. Citra Aditya Bakti, 1999.

Wilson, Rodney. **Bisnis Menurut Islam : Teori dan Praktek**. Alih Bahasa oleh J.T. Salim. 1988. Jakarta : PT. Intermedia, 1985.

JURNAL DAN MAKALAH HUKUM :

Adams, Wahiduddin. **Peran dan Kesiapan Peradilan Agama Dalam Penyelesaian Sengketa Niaga Syariah** dalam Makalah Hukum Nasional Nomor 2 Tahun 2007. Jakarta : Departemen Pembinaan Hukum Nasional Departemen Hukum dan HAM RI.

Agustianto. **Legislasi Ekonomi Syariah Di Indonesia**, dalam Makalah Hukum Nasional Nomor 2 Tahun 2007. Jakarta : Departemen Pembinaan Hukum Nasional Departemen Hukum dan HAM RI, 2006.

Friedman, Lawrence M. "*American Law : as an Introduction*", dikutip oleh Jurnal Keadilan Vol.2 Nomor 1 Tahun 2002.

Hasanuddin. **Pengembangan Lembaga Keuangan Syariah Selain Perbankan dan asuransi**, dalam Makalah Hukum Nasional Nomor 2 Tahun 2007. Jakarta : Departemen Pembinaan Hukum Nasional Departemen Hukum dan HAM RI, 2006.

Ka'bah, Rifyal. **Penyelesaian Sengketa Ekonomi Syariah Sebagai Sebuah Kewenangan Baru Pengadilan Agama**, dalam Majalah Hukum *Varia Peradilan* Tahun ke XXI No. 245 April 2006. Jakarta : Ikatan Hakim Indonesia IKAHI, 2006.

Pontjowinoto, Iwan. **Obligasi Syariah Lebih Sempel**, Harian umum Republika, Rabu 19 Mei 2004, hlm. 2, dikutip oleh Ahmaturrhaman dan Muhammad Syaifuddin, **Konstruksi Hukum Obligasi Syariah dan Signifikansi Ekonominya Terhadap Pembiayaan Perusahaan Di Indonesia**, dalam Majalah Hukum "Simbur Cahaya" No.33 Tahun XII Januari 2007. Inderalaya : UNSRI, 2007.

Suma, Muhammad Amin. **Arah Pengembangan Hukum Ekonomi Islam/Syariah di Indonesia** dalam Makalah Hukum Nasional Nomor 2 Tahun 2007, Jakarta : Departemen Pembinaan Hukum Nasional Departemen Hukum dan HAM RI, 2006.

KORAN / SURAT KABAR :

Kompas, **RUU Sukuk Disahkan untuk Perluasan Investasi Keuangan**, (Jakarta : Harian Umum Kompas, Tanggal 10 April 2008.

PERATURAN :

Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2004 tentang Kekuasaan Kehakiman.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 2004 tentang Tata Urutan Peraturan Perundang-Undangan.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 3 Tahun 2006 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 7 tahun 1989 tentang Peradilan Agama.

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

Peraturan Bank Indonesia No.61241PBI112004 tentang Bank Umum Yang Melaksanakan Usaha Berdasarkan Prinsip Syariah.

Keputusan DSN No. 02 Tahun 2000.

Fatwa DSN-MUI No:15/DSN-MUI/IX/2000 tentang Prinsip Diatribusi Hasil Usaha dalam Lembaga Keuangan Syariah.

Fatwa DSN-MUI No:32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah.

Fatwa DSN-MUI No:33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah.

Fatwa DSN-MUI No:41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah.

INTERNET :

- Ach. Bakhrul Muchtasib, **Sekuritas Syariah**. <www.pkes.org.id//makalah> diakses pada tanggal 12 Desember 2007.
- Ach. Bakhrul Muchtasib, **Obligasi Syariah**, <www.pkes.org.id//artikel> diakses tanggal 24 Maret 2008.
- MI. Sigit Pramono, “**Obligasi Syariah (Sukuk) untuk Pembiayaan Infrastruktur : Tantangan dan Inisiatif Strategi**”. <www.konsultasimuamalat.wordpress.com> diakses tanggal 24 Maret 2008.
- Muhammad, **Perkembangan Gerakan Ekonomi Islam di Indonesia : Sebuah Evaluasi**, 2004. <www.msi-iii.net.id/ Makalah, diakses tanggal 12 februari 2008.
- Mustafa Kamal Rokan, **Prospek Obligasi Syariah**, <www.waspada.co.id//artikel> diakses tanggal 16 Maret 2008.
- Ngapon (Staf bagian Riset Bapepam), **Semarak Pasar Modal Syariah**. Jakarta. 2005. 19April. <www.bapepam.go.id/Makalah>. Diakses tanggal 07 Desember 2007.
- Tim BEJ, “**Kiprah Produk Syariah BEJ lebih Atraktif**”. <www.republika.co.id//Koran.asp>. diakses pada tanggal 12 Desember 2007.
- Yuslam, **Akselerasi Perbankan Syariah merupakan harapan yang tinggi, 2007**). <www.pkes.org//Artikel>. Diakses tanggal 12 Februari 2008
-, **Sekilas Bank Muamalat** pada buku Laporan Tahunan 2001, hlm. 2 <www.republika.co.id> diakses tanggal 12 Februari 2008.
-, <www.suaramerdeka.com/harian/0310/06/eko/Artikel>. “**Analisis Pasar Modal - Pasar Modal dan Obligasi Syariah**”. diakses tanggal 24 Maret 2008.
-, <www.antara.co.id> “**Obligasi Syariah**”. Diakses tanggal 12 Februari 2008.
-, <www.sinarharapan.co.id> diakses tanggal 24 Maret 2008.

-, < www.republika.co.id > diakses tanggal 12 Februari 2008.
-, < www.syariahmandiri.co.id > diakses tanggal 12 februari 2008.
-, < www.bnisyarah.tripod.com > diakses tanggal 12 Februari 2008.
-, < www.megasyariah.co.id > diakses tanggal 12 Februari 2008.
-, < www.danamom.co.id > diakses tanggal 12 Februari 2008.
-, < www.wikipedia.org/ > diakses tanggal 12 Februari 2008.
-, < www.bapepam.go.id > diakses tanggal 12 Februari 2008.
-, < www.tempointeraktif.com > diakses tanggal 12 Februari 2008.
-, < www.antara.co.id > diakses tanggal 21 Januari 2008.