

**PERLINDUNGAN INVESTOR DALAM PERATURAN OTORITAS JASA
KEUANGAN NOMOR 22 TAHUN 2023 TERHADAP RISIKO HUKUM
SUKUK TABUNGAN ST-012**



SKRIPSI

**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH DAN
HUKUM UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-
SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM
ILMU HUKUM ISLAM/ ILMU HUKUM**

OLEH:

SUHAEBATUL ISNAINI

21103080018

PEMBIMBING:

Dr. H. ABDUL MUJIB, M.Ag.

19701209 200312 1 002

**PRODI HUKUM EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2025

ABSTRAK

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai lembaga pengawas independen memiliki peran penting dalam mengatur, mengawasi, memeriksa, serta melakukan penyidikan terhadap aktivitas jasa keuangan di Indonesia. Dalam wewenangannya, OJK berhak membentuk peraturan untuk memastikan stabilitas dan perlindungan investor di pasar modal. Salah satu instrumen investasi yang semakin diminati di pasar modal syariah adalah Sukuk Tabungan ST-012, yang menawarkan keuntungan berupa bagi hasil atau *fee* dari dana yang diinvestasikan. Namun, investasi dalam sukuk tidak terlepas dari 3 risiko: likuiditas, pasar dan gagal bayar, seperti yang pernah terjadi pada kasus PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yang mengalami keterlambatan dalam pembayaran imbal hasil Sukuk Ijarah TPS Food II/2016. Penelitian ini berfokus pada sejauh mana OJK melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 22 Tahun 2023 tentang Perlindungan Konsumen dan Masyarakat di Sektor Jasa Keuangan (selanjutnya disebut POJK Nomor 22 Tahun 2023) dapat melindungi investor terhadap risiko hukum dalam Sukuk Tabungan ST-012 di pasar modal.

Jenis penelitian ini adalah penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan dan konseptual, serta analisis yang bersifat deskriptif analitis. Bahan hukum primer yaitu POJK Nomor 22 Tahun 2023 dan Memorandum Informasi ST012. Teknik pengumpulan data diperoleh melalui studi kepustakaan dan dokumentasi terhadap bahan hukum primer, sekunder, dan tersier. Selanjutnya, data-data tersebut diolah dan dianalisis secara kualitatif metode deduktif untuk menarik kesimpulan terkait dengan perlindungan hukum investor dalam Sukuk Tabungan ST-012 dari perspektif hukum positif dan *Maqāṣid asy-Syarī'ah* guna mendapatkan jawaban atas permasalahan yang diteliti dari data yang diperoleh.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa POJK Nomor 22 Tahun 2023 telah memberikan perlindungan hukum investor melalui mekanisme transparansi informasi, dan pengawasan terhadap produk Sukuk Tabungan, namun investor tetap memerlukan jaminan tambahan, seperti keterbukaan informasi, *underlying asset* sebagai jaminan, dan dana cadangan untuk pembayaran pokok serta imbal hasil. Perlindungan hukum dari POJK ini tetap memerlukan dukungan dari regulasi dan peraturan pelaksana lainnya, guna memastikan hak-hak investor tetap terjamin dan risiko investasi dapat diminimalkan bagi investor. Selain itu, POJK Nomor 22 Tahun 2023 juga menetapkan perlindungan hukum dalam dua bentuk, yaitu preventif (pencegahan) dan represif (pemberian sanksi). Dari perspektif *Maqāṣid asy-Syarī'ah* teori Jasser Auda, mekanisme *floating coupon with floor* (mengambang dengan batas minimal) dalam sukuk tabungan menjadi solusi inovatif yang selaras dengan prinsip keterbukaan, keterkaitan, dan ketermaksudan dalam sistem keuangan Islam.

Kata kunci: *Perlindungan Investor, Otoritas Jasa Keuangan, Sukuk Tabungan ST-012, Risiko Hukum, Pasar Modal Syariah, maqāṣid asy-syarī'ah*

ABSTRACT

The Financial Services Authority (OJK), as an independent supervisory institution, plays a vital role in regulating, supervising, inspecting, and investigating financial service activities in Indonesia. Within its authority, OJK is entitled to issue regulations to ensure market stability and investor protection. One of the increasingly popular investment instruments in the Islamic capital market is the Sukuk Tabungan ST-012, which offers returns in the form of profit-sharing or fees from invested funds. However, investments in sukuk are not free from risks—specifically liquidity risk, market risk, and default risk—as exemplified by the case of PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, which experienced delays in paying returns on its Sukuk Ijarah TPS Food II/2016. This study focuses on the extent to which OJK, through Financial Services Authority Regulation Number 22 of 2023 concerning Consumer and Community Protection in the Financial Services Sector (hereinafter referred to as POJK Number 22 of 2023), can protect investors against legal risks in Sukuk Tabungan ST-012 in the capital market.

This research is normative legal research using statutory and conceptual approaches, with a descriptive-analytical method. Primary legal materials include POJK Number 22 of 2023 and the ST-012 Information Memorandum. Data were collected through literature and document studies on primary, secondary, and tertiary legal sources. These data were then processed and analyzed qualitatively using a deductive method to draw conclusions regarding investor legal protection in Sukuk Tabungan ST-012 from the perspectives of positive law and maqāṣid asy-sharī'ah.

The results show that POJK Number 22 of 2023 provides investor protection through mechanisms of information transparency and supervision over Sukuk Tabungan products. However, investors still require additional guarantees, such as full disclosure, underlying assets as collateral, and reserve funds for principal and return payments. Legal protection under the POJK still requires support from other implementing regulations to ensure that investor rights are upheld and investment risks minimized. Moreover, POJK Number 22 of 2023 establishes legal protection in two forms: preventive (risk avoidance) and repressive (sanction enforcement). From the maqāṣid asy-sharī'ah perspective, based on Jasser Auda's theory, the floating coupon with floor mechanism applied in Sukuk Tabungan is viewed as an innovative solution aligned with the principles of transparency, interconnectedness, and intentionality within the Islamic financial system.

Keywords: *Investor Protection, Financial Services Authority, Sukuk Tabungan ST-012, Legal Risk, Islamic Capital Market, maqāṣid asy-syarī'ah*

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi Saudari Suhaebatul Isnaini

Kepada Yth,

Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, mengoreksi, serta menyarankan perbaikan seperlunya,
maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Suhaebatul Isnaini

NIM : 21103080018

Judul : "Perlindungan Investor Pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan
Nomor 22 Tahun 2023 Terhadap Risiko Hukum Sukuk Tabungan ST-012"


Sudah dapat diajukan kepada Prodi Hukum Ekonomi Syariah (Muamalah) Fakultas
Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat
memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Hukum.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi atau tugas akhir saudara tersebut di atas
dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 18 Maret 2025 M
18 Ramadhan 1446 H

Pembimbing


Dr. H. ABDUL MUJIB, M.Ag.
NIP: 19701209 200312 1 002

HALAMAN PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 512840 Fax. (0274) 545614 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-463/Un.02/DS/PP.00.9/05/2025

Tugas Akhir dengan judul : PERLINDUNGAN INVESTOR DALAM PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 22 TAHUN 2023 TERHADAP RISIKO HUKUM SUKUK TABUNGAN ST-012

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : SUHAEBATUL ISNAINI
Nomor Induk Mahasiswa : 21103080018
Telah diujikan pada : Senin, 05 Mei 2025
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. H. Abdul Mujib, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 683041552052b



Penguji I

Dr. Abdul Mughits, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 683034fbee98



Penguji II

Annisa Dian Arini, M.H.
SIGNED

Valid ID: 682ae6063e65a



Yogyakarta, 05 Mei 2025
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Syariah dan Hukum
Prof. Dr. Ali Sodikin, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 6833bc0dd7c0e

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Suhaebatul Isnaini
NIM : 21103080018
Jurusan : Hukum Ekonomi Syariah
Fakultas : Syariah dan Hukum

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi saya yang berjudul “Perlindungan Investor Pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 22 Tahun 2023 Terhadap Risiko Hukum Sukuk Tabungan ST-012” adalah asli, hasil karya atau laporan penelitian yang saya lakukan sendiri dan bukan plagiasi dari karya orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam penelitian ini dan disebutkan dalam acuan daftar pustaka.

Yogyakarta, 21 April 2025
22 Syawal 1446 H

Yang menyatakan,



Suhaebatul Isnaini
NIM: 21103080018

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

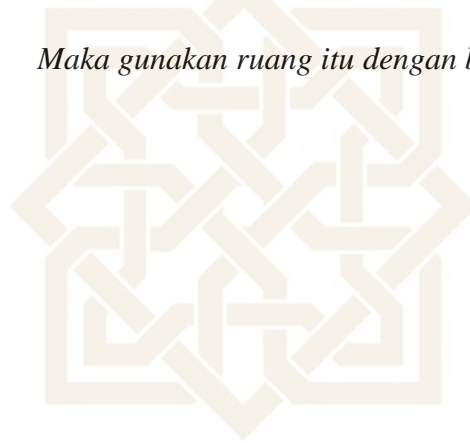
MOTTO

Segala hal yang hilang dalam hidupmu

Itu menciptakan suatu ruang

Untuk segala hal yang kamu butuhkan

Maka gunakan ruang itu dengan bijak



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PERSEMBAHAN

Sebagai ungkapan terima kasih yang tak terhingga, karya ini kupersembahkan kepada:

Almamaterku, Program Studi Hukum Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta, tempat saya belajar dan bertumbuh

Persembahkan dengan penuh rasa hormat kepada kedua orang tua saya yang
senantiasa memanjatkan do'anya serta uluran tangan penuh dukungan demi
kelancaran penulisan tugas akhir.

Kakak dan adikku, serta seluruh keluarga besar serta teman-teman yang selalu
memberikan dukungan terbaiknya selama perjalanan ini.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi merupakan pengalihan suatu tulisan dari satu abjad ke abjad lain. Dalam skripsi ini, transliterasi digunakan pada pengalihan tulisan Bahasa Arab ke Bahasa Latin dengan pedoman berdasarkan Surat Keputusan Bersama Menteri Agama Republik Indonesia dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158 Tahun 1987 dan Nomor: 0543b/U/1987, sebagai berikut:

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf latin	Nama
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Ṡa'	Ṡ	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa'	Ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Ḍal	Ḍ	ze (dengan titik di atas)
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Ṣad	Ṣ	es (dengan titik di bawah)

ض	Ḍad	Ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa'	Ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Za'	Z	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	Koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	'el
م	Mim	M	'em
ن	Nun	N	'en
و	Waw	W	W
هـ	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah

مُتَعَدِّدٌ	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عِدَّةٌ	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta' Marbûṭah di Akhir Kata

1. Bila dimatikan ditulis h

حِكْمَةٌ	Ditulis	<i>ḥikmah</i>
عِلَّةٌ	Ditulis	<i>'illah</i>

(ketentuan ini tidak diperlukan lagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam Bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang al serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كَرَامَةُ الْأَوْلِيَاءِ	Ditulis	<i>Karāmah al-Auliyā'</i>
--------------------------	---------	---------------------------

3. Bila ta' marbûṭah hidup atau dengan harakat fathah kasrah dan ḍammah ditulis t atau h.

زَكَاةُ الْفِطْرِ	Ditulis	<i>Zakāh al-Fiṭri</i>
-------------------	---------	-----------------------

D. Vokal Pendek

1.	-----	Fathah	Ditulis	A
2.	-----	Kasrah	Ditulis	I
3.	-----	Ḍammah	Ditulis	U

E. Vokal Panjang

1.	Fathah + alif إِسْتِحْسَانٌ	Ditulis	<i>ā</i> <i>Istiḥsān</i>
2.	Fathah + ya' mati أُنْثَى	Ditulis	<i>ā</i> <i>Unṣā</i>
3.	Kasrah + ya' mati الْعُلَوَانِي	Ditulis	<i>ī</i> <i>al-'Ālwānī</i>
4.	Ḍammah + wāwu mati عُلُومٌ	Ditulis	<i>ū</i> <i>'Ulūm</i>

F. Vocal Rangkap

1.	Fathah diikuti Ya' Mati	Ditulis	<i>Ai</i>
	بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2.	Fathah diikuti Wawu Mati	Ditulis	<i>Au</i>
	قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vocal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

النتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>'u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf Qomariyyah

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf Syamsiyah ditulis dengan menggunakan huruf Syamsiyah yang mengikutinya, serta menghilangkan huruf 'l' (el) nya.

الرسالة	Ditulis	<i>ar-Risālah</i>
النساء	Ditulis	<i>an-Nisā'</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

ذوي الفروض	Ditulis	<i>Ẓawī al-furūd</i>
اهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-Sunnah</i>

J. Pengecualian

Sistem transliterasi ini tidak berlaku pada:

- a. Kosa kata Arab yang lazim dalam bahasa Indonesia dan terdapat dalam Kamus Umum Bahasa Indonesia, misalnya hadis, lafaz, shalat, zakat dan sebagainya.
- b. Judul buku yang menggunakan kata Arab, namun sudah dilatinkan oleh penerbit, seperti judul buku Al-Hijab, Fiqh Mawaris, Fiqh Jinayah dan sebagainya.
- c. Nama pengarang yang menggunakan nama Arab, tetapi berasal dari negara yang menggunakan huruf Latin, misalnya M. Quraish Shihab, Ahmad Syukri Soleh dan sebagainya.
- d. Nama penerbit di Indonesia yang menggunakan kata Arab, misalnya Mizan, Hidayah, Taufiq, Al-Ma'arif dan sebagainya.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله نعمده ونستعينه ونستغفره ونعوذ بالله من شرور انفسنا ومن سيئات اعمالنا من يهده الله فلا مضل له ومن يضل فلا هادي له اشهد ان لا اله الا الله وحده لا شريك له واشهد ان محمدا عبده ورسوله اما بعد

Segala puji dan syukur senantiasa kita panjatkan ke hadirat Allah swt, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya. Berkat karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini yang berjudul “Perlindungan Hukum Investor Dalam Peraturan Otoritas Jasa keuangan Nomor 22 Tahun 2023 Terhadap Risiko Hukum Sukuk Tabungan ST-012.”

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan Sarjana Strata Satu (S1) pada Program Studi Hukum Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah dan Hukum, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Dalam proses penyusunannya, penulis memperoleh banyak bimbingan, bantuan, serta dukungan dari berbagai pihak, sehingga tugas akhir ini dapat terselesaikan dengan baik.

Oleh karena itu, dengan penuh kerendahan hati, penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Noorhaidi, S.Ag., M.A., M. Phil., Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Ali Sodikin, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

3. Bapak A Hasfi Luthfi, M.H., selaku Ketua Prodi Hukum Ekonomi Syari'ah Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Dr. H. Syafaul Mudawam, M.A., M.M., selaku Dosen Pembimbing Akademik saya semasa perkuliahan berlangsung.
5. Bapak Dr. H. Abdul Mujib, M.Ag., selaku Dosen Pembimbing Skripsi saya yang telah meluangkan banyak waktunya demi memberikan bimbingan, bantuan, serta arahan sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik.
6. Kedua orang tua saya, Bapak Firman dan Ibu Nurhasiba, terima kasih atas semua dukungan baik materi maupun pikiran yang telah dicurahkan demi keberhasilan jenjang pendidikan anak keduanya, semua ini terjadi karena derasnya doa Ibu dan Bapak yang dilimpahkan untuk keberhasilan saya.
7. Teruntuk Saudara dan Saudari Terkasih saya Musfa Annisa, Yumna Zahsy Annisa dan Muhammad Rayyan yang selalu memberikan do'a, dukungan, dan kasih sayangnya yang tak terlampaui batasnya. Semangat selalu dalam mengejar Ilmu, Impian, apapun yang terjadi keluarga senantiasa disisimu.
8. Nenek dan Kakek saya, Zakiah dan Zakaria, terimakasih atas kasih sayang yang tak terhingga dalam memberikan dukungan, Do'a dan turut andil dalam merawat saya hingga saat ini.
9. Begitupula kepada seluruh keluarga besar yang selalu memberikan do'a dan dukungannya, saya ucapkan terimakasih.
10. Kepada diri saya sendiri, saya ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya atas kerja keras dan dedikasimu. Setiap langkah kecil yang kau ambil telah

membawamu sampai di titik ini. Jangan pernah meragukan kemampuanmu, kamu pasti bisa!"

11. Dian Indah Pangestuti, Nur Aini, dan Alya Adiba, terima kasih atas segala tawa, dan dukungan yang telah kita bagi. Semoga sukses selalu menyertai langkah kita.
12. Kepada segenap keluarga GenBI Yogyakarta dan GenBI UIN Sunan Kalijaga terkhusus Pengurus Divisi Media Informasi Kreatif GenBI Yogyakarta, terima kasih telah bersedia menjadi tempat bertumbuh dan berproses, berbagi pengalaman dan berkolaborasi bersama.
13. Teman-teman perkuliahan HES angkatan 21 yang tentu tidak bisa saya sebutkan namanya satu persatu, terimakasih atas segala kebersamaannya.
14. Teruntuk jodoh yang saat ini belum diketahui keberadaannya, entah di bumi bagian mana. Percayalah, kamu adalah salah satu alasan penulis menyelesaikan skripsi ini, agar kelak kamu bangga terhadap penulis yang telah melewati hari-hari sulitnya sendirian. Dan ketika semesta selesai menulis jalan kita, semoga kita bertemu bukan untuk saling mencari, melainkan untuk saling mengenal—dalam tenang, setelah sama-sama belajar menjadi cukup, tanpa saling menggenggam terlalu awal.

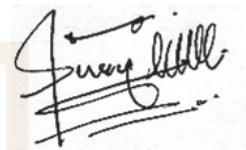
Dengan tulus, penulis menyampaikan rasa terima kasih yang mendalam kepada semua pihak yang telah berkontribusi dalam penyelesaian skripsi ini. Semoga Allah swt melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada kita semua. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih memiliki banyak kekurangan, oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan

demi perbaikan di masa yang akan datang, serta dengan harapan semoga skripsi ini memberikan manfaat bagi penulis dan pembaca.

Yogyakarta, 21 April 2025 M

22 Syawal 1446 H

Penulis,



Suhaebatul Isnaini

NIM. 21103080018



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
<i>ABSTRACT</i>	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	viii
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xvii
DAFTAR TABEL	xx
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	8
D. Telaah Pustaka	9
E. Kerangka Teori	14
F. Metode Penelitian	24
G. Sistematika Penelitian	28
BAB II KONSEP PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR OLEH	
OTORITAS JASA KEUANGAN	30
A. Perlindungan Hukum	30
1. Pengertian Perlindungan Hukum.....	30

2. Bentuk Perlindungan Hukum	31
B. Perlindungan Investor Sebagai Konsumen Dalam Pasar Modal	33
1. Perlindungan Investor	33
2. Asas dan Tujuan Perlindungan Investor	35
3. Hak dan Kewajiban Investor	36
4. Hak dan Kewajiban Pelaku Usaha	38
C. Tinjauan Hukum Perlindungan Investor Dalam Undang-Undang Pasar Modal dan Undang-Undang Surat Berharga Negara Syariah	40
1. Perlindungan Investor Dalam Pasar Modal	40
2. Perlindungan Investor Dalam Undang-Undang Surat Berharga Syariah Negara	42
D. Otoritas Jasa Keuangan	45
1. Pengertian dan Tujuan	45
2. Tugas dan Kewenangan Otoritas Jasa Keuangan	48
BAB III TINJAUAN UMUM PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 22 TAHUN 2023 DAN SUKUK TABUNGAN ST-012	52
A. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Tentang Perlindungan Konsumen dan Masyarakat di Sektor Jasa Keuangan.	52
1. Struktur Peraturan	54
2. Ketentuan-ketentuan dalam POJK Nomor 22 Tahun 2023 tentang Perlindungan Konsumen dan Masyarakat di Sektor Jasa Keuangan	57
B. Sukuk Tabungan ST012	61
1. Pengertian Sukuk	61
2. Data Historis Sukuk Tabungan	64
3. Dasar Hukum Sukuk Tabungan	66

4. Penerbitan Sukuk Tabungan ST012	67
5. Pihak-Pihak Yang Terlibat Dalam Sukuk Tabungan ST012.....	70
6. Ketentuan Dan Tata Cara Pemesanan Pembelian	71
7. Mitra Distribusi Sukuk Tabungan	76
8. Pembayaran nilai nominal (<i>payback</i>)	78
9. Tujuan Penerbitan Sukuk Tabungan	80
10. <i>Floating Coupon</i> Dalam Sukuk Tabungan.....	80
11. Imbalan Dalam Sukuk Tabungan	82
BAB IV ANALISIS PERLINDUNGAN INVESTOR PADA PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 22 TAHUN 2023 TERHADAP RISIKO HUKUM SUKUK TABUNGAN ST012	86
A. Analisis Bentuk Perlindungan Hukum Investor Sukuk Tabungan ST012 Pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 22 Tahun 2023	86
B. Analisis <i>Maqāṣid asy-Syarī'ah</i> Sistem Jasser Auda Terhadap Praktik Mekanisme <i>Floating Coupon</i> ST-012	101
BAB V PENUTUP.....	107
A. Kesimpulan	107
B. Saran	108
DAFTAR PUSTAKA.....	110
LAMPIRAN.....	I

DAFTAR TABEL

Tabel 1 Perbedaan antara Obligasi Syariah (Sukuk) dan Obligasi konvensional. 63

Tabel 2 capaian-capaian keberhasilan penjualan ST012T2 dan ST012T4..... 69



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Semua alam semesta adalah milik Allah swt, dan manusia diamanahkan sebagai khalifah untuk mengelola demi kesejahteraan umat. Harta benda yang diciptakan Allah harus digunakan sesuai petunjuk syariah untuk mencapai kebahagiaan. Setiap aktivitas, termasuk investasi, harus diniatkan untuk meraih ridha Allah swt.

Dalam ekonomi Islam, kegiatan investasi termasuk dalam kegiatan *muamalah*¹. Menurut kaidah dasar *fiqh*, hukum muamalah adalah boleh (mubah) selama tidak ada dalil baik itu alquran maupun hadis Nabi yang melarangnya. Investasi dalam pandangan Islam harus terbebas dari beberapa hal berikut, yang dikenal dengan istilah *maghrib*, yaitu, *maysir*, *gharar*, haram, riba dan *bathil*.²

Investasi merupakan kegiatan yang dianjurkan dalam Islam karena kegiatan investasi sudah dilakukan oleh nabi Muhammad saw sejak muda sampai menjelang masa kerasulan. Selain itu akan tercapainya mashlahah *multiplayer effect*, diantaranya tercipta lapangan usaha dan lapangan pekerjaan, menghindari dana/modal mengendap dan agar dana tersebut tidak berputar diantara orang kaya saja. Hal ini sesuai dengan firman Allah terkait investasi yaitu:³

¹ Muamalah dapat dimaknai sebagai ilmu yang mengatur hubungan antara sesama manusia

² Muhammad Ikhsan Harahap, *Pasar Uang dan Pasar Modal Syariah* (Medan: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, 2020), hlm. 4.

³ Al-Hasyr (59): 7.

كي لا يكون دولة بين الأغنياء منكم⁴

Produk keuangan syariah telah mengalami perkembangan pesat dalam beberapa dekade terakhir, seiring dengan meningkatnya permintaan masyarakat terhadap instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam. Untuk memenuhi kebutuhan tersebut, pasar modal syariah hadir sebagai solusi dengan menjunjung tinggi prinsip-prinsip syariah.

Pada 14–15 Maret 2003, Bapepam meluncurkan pasar modal syariah dan menandatangani Nota Kesepahaman (MoU) dengan DSN-MUI. Selanjutnya, DSN-MUI juga menandatangani MoU dengan PT Danareksa Investment Management dan membentuk Jakarta Islamic Index (JII) sebagai acuan dalam pengelolaan investasi syariah.⁵ Salah satu produk di Jakarta Islamic Index adalah sukuk, yaitu obligasi syariah. Investasi syariah diharapkan dapat menghindari riba dan gharar dalam transaksi.

Secara etimologi, sukuk berasal dari kata ‘*Sakk*’ yang berarti sertifikat atau dokumen. Sukuk merupakan istilah yang berasal dari bahasa Arab dan merupakan bentuk jamak (plural). *Sakk* adalah buku yang mencatat kegiatan transaksi dan laporan yang terjadi. Secara terminologi, sukuk merupakan surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan

⁴ Elif Pardiansyah, “Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam,” *Jurnal Ekonomi Islam* 8 (2017), hlm. 2.

⁵ Handoyo Widyanto, “Analisis Faktor Penyebab Gagal Bayar Obligasi Syariah Sukuk Ijarah PT Berlian Laju Tanker,” *Majalah Ilmiah Bahari Jogja* 16, Nomor 1 (2018), hlm. 67.

kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/*fee* serta membayar kembali dana obligasi ketika jatuh tempo.⁶

Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia tentang Surat Utang Negara Syariah, yang dimaksud dengan SBSN atau *sukuk* negara adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah dan merupakan bukti kepemilikan aset SBSN, baik dalam rupiah maupun valuta asing.⁷ Seperti obligasi, sukuk memiliki nilai nominal, tanggal jatuh tempo, tingkat (disebut margin) dan memberikan aliran arus kas reguler kepada investor termasuk pengembalian modal pada akhirnya.⁸

Dasar hukum yang mengatur dan melegalkan Sukuk Tabungan di Indonesia adalah Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara. Dalam hal ini, pemerintah bertindak sebagai emiten. Setiap sukuk yang diterbitkan harus didukung oleh aset sebagai jaminan (*underlying asset*), dengan klaim kepemilikan berdasarkan aset tertentu. Penggunaan dana sukuk wajib untuk kegiatan yang halal, sementara imbal hasil bagi pemegang sukuk dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau margin keuntungan.

Pada dasarnya, sukuk adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau

⁶ Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), *Fatwa Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah*, (Jakarta: DSN-MUI, 2002).

⁷ Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), *Fatwa Nomor 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Sukuk Ijarah*, (Jakarta: DSN-MUI, 2008).

⁸ Paul Oliver Klein and Laurent Weill, *Why Do Companies Issue Sukuk?* (Strasbourg: University of Strasbourg, Elsevier, 2016), hlm. 2.

tidak terbagi (*syuyu' / undivided share*), atas aset yang mendasarinya.⁹ Sukuk dalam hal ini merupakan instrumen investasi yang memberikan imbal hasil kepada investor tanpa melibatkan unsur riba, yang dilarang dalam Islam.

Sebagai instrumen pembiayaan, sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan sangat bermanfaat untuk mobilisasi modal tanpa melibatkan pinjaman, melainkan berbasis pada sistem *profit and loss sharing*.¹⁰ Selain itu, sukuk juga menjadi pilihan investasi syariah yang dapat digunakan sebagai alternatif pembiayaan di pasar modal. Bagi investor, sukuk menawarkan kesempatan untuk menyertakan modal dengan mempertimbangkan risiko, serta mendapatkan imbal hasil sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Jika calon emiten memilih untuk menghimpun dana melalui penerbitan sukuk, calon emiten tersebut akan memiliki kewajiban untuk mengembalikan modal pokok kepada investor beserta pembayaran keuntungan dalam bentuk sewa, bagi hasil, margin, *fee*, atau dividen, tergantung pada jenis sukuk yang diterbitkan.¹¹

Di pasar modal, pembeli sukuk disebut sebagai konsumen. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen, yang dimaksud dengan konsumen adalah setiap orang yang menggunakan barang dan/atau jasa yang tersedia di masyarakat, baik untuk kepentingan pribadi,

⁹ Pasal 1 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 3/POJK.04/2018 tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk,

¹⁰ Amini Mahfuzoh dan Nurma Khusna Khanifa, "Perlindungan Hukum Investor bagi Pemegang Sukuk Ritel terhadap Risiko Gagal Bayar," *Syariati: Jurnal Studi Al-Qur'an dan Hukum* 5, Nomor 1 (2019), hlm. 82.

¹¹ Nazarudin Abdul Wahid, *Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah* (Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010), hlm. 208.

keluarga, orang lain, maupun makhluk hidup lainnya, dan bukan untuk diperdagangkan.¹² Hukum perlindungan konsumen merupakan bagian dari hukum yang mengatur dan melindungi kepentingan konsumen. Menurut Nasution, hukum konsumen adalah asas dan kaidah yang mengatur hubungan serta masalah yang berkaitan dengan barang dan/atau jasa konsumen dalam pergaulan hidup.¹³

Perlindungan hukum bagi konsumen yang menggunakan jasa di pasar modal juga diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal terkait jaminan keterbukaan informasi dan transparansi, yang diharapkan dapat memberikan perlindungan dasar bagi investor.

Selain itu, transparansi, keterbukaan informasi, dan peran wali amanat juga diatur dalam POJK Nomor 18 Tahun 2015, khususnya dalam Pasal 10, yang mengatur bahwa jika sukuk tidak lagi memenuhi kriteria sebagai efek syariah karena perubahan jenis akad syariah, isi akad, atau aset yang menjadi dasar sukuk, maka sukuk tersebut akan dianggap sebagai utang piutang dan emiten tetap wajib menyelesaikan kewajibannya kepada pemegang sukuk.¹⁴

Berinvestasi melalui Sukuk Tabungan tidak berarti terbebas dari risiko, karena setiap investasi selalu memiliki potensi kerugian. Risiko dalam investasi dapat diartikan sebagai kemungkinan hasil yang diperoleh berbeda dari ekspektasi.¹⁵ Dalam Sukuk Tabungan, salah satu risiko utama adalah risiko

¹² Pasal 1 angka (1).

¹³ Nasution, *Konsumen dan Hukum, Tinjauan Sosial, Ekonomi dan Hukum Pada Perlindungan Konsumen Indonesia* (Jakarta: Pustaka Sinar, 1999), hlm. 64-65.

¹⁴ Pasal 10 Ayat (2).

¹⁵ Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Risiko*, ed. ke-2 (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2006), hlm. 1.

likuiditas, karena instrumen ini tidak dapat diperjualbelikan di pasar sekunder, sehingga investor kesulitan mencairkan dana sebelum jatuh tempo, terutama saat membutuhkan dana darurat. Ini berbeda dengan Sukuk Ritel, yang lebih fleksibel karena bisa diperdagangkan.

Selain itu, Sukuk Tabungan dengan *floating coupon* yang mengacu pada BI *7-Day Reverse Repo Rate* memiliki risiko pasar yang dapat merugikan investor, terutama saat suku bunga berfluktuasi tajam. Jika BI Rate turun, imbal hasil ikut menurun, mengurangi keuntungan investor, terutama yang bergantung pada pendapatan tetap. Sebaliknya, jika suku bunga instrumen lain naik lebih cepat, Sukuk Tabungan bisa kalah kompetitif. Selain itu, karena bersifat *non-tradable*, investor tidak dapat menjualnya sebelum jatuh tempo. Inflasi yang tinggi juga dapat melemahkan nilai *riil* imbal hasil, mengurangi daya beli dan fleksibilitas investasi.

Risiko selanjutnya yang bisa saja terjadi dalam investasi Sukuk Tabungan adalah risiko gagal bayar (*default risk*), di mana emiten tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran imbal hasil atau pengembalian pokok sukuk. Risiko ini dapat terjadi akibat kondisi keuangan emiten yang memburuk, perubahan kebijakan ekonomi, atau krisis keuangan yang menghambat kemampuan emiten dalam memenuhi kewajiban kontraktualnya. Jika gagal bayar terjadi, investor tidak hanya kehilangan imbal hasil yang diharapkan, tetapi juga berisiko kehilangan pokok investasi mereka. Hal ini dapat berdampak pada kepercayaan investor terhadap instrumen ini.

Risiko yang lebih tinggi ini umumnya sebanding dengan potensi imbal hasil yang lebih besar. Beberapa perusahaan di Bursa Efek Indonesia, seperti PT Express

Transindo Utama (TAXI), PT Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA), dan surat utang jangka menengah (*medium term note*) PT Sunprima Nusantara Pembiayaan (SNP Finance), bahkan pernah gagal membayar kewajiban sukuknya, membuktikan bahwa bahkan sukuk ritel pun tetap memiliki risiko.¹⁶

Kegagalan pembayaran ini tentu merugikan investor yang mengharapkan keuntungan dari dana yang telah mereka investasikan. Seharusnya, dengan adanya regulasi dari pemerintah serta pengawasan OJK terhadap pasar modal, risiko hukum dapat diminimalkan dan perlindungan hukum bagi investor sukuk dapat lebih terjamin. Sejalan dengan itu, penting bagi pemerintah sebagai penyedia sukuk tabungan untuk memperhatikan hak investor sebagai konsumen. Hal ini sesuai dengan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen, yang menegaskan bahwa investor berhak memperoleh informasi yang jelas mengenai produk yang mereka beli.¹⁷

Dari penjelasan di atas, menarik untuk mengetahui bagaimana Otoritas Jasa Keuangan sebagai regulator berperan dalam melindungi investor Sukuk Tabungan ST012 serta memberikan kepastian hukum melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 22/POJK.22/2023 tentang perlindungan konsumen dan masyarakat di sektor keuangan.

¹⁶Amini Mahfuzoh dan Nurma Khusna Khanifa, “Perlindungan Hukum Investor bagi Pemegang Sukuk Ritel terhadap Risiko Gagal Bayar,” *Syariat: Jurnal Studi Al-Qur'an dan Hukum* 5, Nomor 1 (2019), hlm. 83.

¹⁷ Pasal 4 huruf C.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan diatas, peneliti dapat merumuskan pokok masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana bentuk perlindungan hukum bagi investor sukuk ST012 dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 22 Tahun 2023?
2. Bagaimana tinjauan *Maqāṣid asy-Syarī'ah* sistem Jasser Auda terhadap praktik mekanisme *Floating Coupon* ST-012?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan untuk:

- a. Menganalisis bentuk perlindungan hukum bagi investor sukuk ST012 dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 22 Tahun 2023.
- b. Mengkaji mekanisme *floating coupon* dalam sukuk ST012 berdasarkan perspektif *Maqāṣid asy-Syarī'ah* sistem Jasser Auda.

2. Kegunaan

Adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu hukum ekonomi syariah, khususnya terkait

perlindungan investor di pasar modal syariah. Selain itu, penelitian ini memperkaya literatur akademik tentang regulasi investasi syariah, terutama terkait POJK Nomor 22 Tahun 2023 dan mekanisme *floating coupon* dalam perspektif *Maqāṣid asy-Syarī'ah*.

b. Kegunaan Praktis

Diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor, praktisi pasar modal, dan pembuat kebijakan dalam memahami perlindungan hukum investasi sukuk ST-012. Selain itu, dapat dimanfaatkan oleh OJK dan instansi terkait sebagai masukan kebijakan, serta menjadi bahan kajian bagi mahasiswa dan akademisi di bidang hukum dan keuangan syariah.

D. Telaah Pustaka

Dalam penulisan dan penyusunan penelitian ini serta mendukung analisis yang lebih mendalam dan menyeluruh, penulis berupaya menelaah penelitian-penelitian sebelumnya yang memiliki kaitan dengan permasalahan yang sedang dibahas dalam penelitian ini. Fokus penelitian yang dijadikan acuan dalam penelitian ini ialah penelitian terdahulu berkaitan dengan perlindungan hukum investor. Adapun fokus dari penelitian penulis ialah membahas terkait perlindungan investor terhadap risiko hukum dalam Sukuk Tabungan ST012 yang merupakan salah satu produk obligasi syariah yang diterbitkan oleh pemerintah Indonesia untuk investor syariah. Oleh karena itu, penulis selanjutnya melakukan kajian terhadap beberapa penelitian berupa, tesis, skripsi dan jurnal-jurnal melalui internet

yang membahas terkait perlindungan hukum investor. Penelitian-penelitian tersebut diantaranya:

Tesis MZ Asfen Nasrullah Harahap (2024 yang berjudul “Perlindungan Konsumen Pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 22 Tahun 2023 Perspektif Al-Maslahah Al-Mursalah.” Hasil penelitian menunjukkan bahwa POJK Nomor 22 Tahun 2023 memberikan dua bentuk perlindungan hukum bagi konsumen, yaitu preventif dan represif. Perlindungan preventif bertujuan mencegah sengketa, sedangkan represif berupa pemberian sanksi atas pelanggaran. Keduanya diterapkan melalui tujuh prinsip, seperti edukasi, transparansi informasi, perlakuan adil, perlindungan data, penyelesaian sengketa, kepatuhan, dan persaingan sehat. Berdasarkan analisis al-maṣlaḥah al-mursalah, aturan ini termasuk kategori *ḍarūriyyah* karena melindungi harta (*ḥifẓ al-māl*) dan jiwa (*ḥifẓ al-nafs*) dari risiko penyalahgunaan data.¹⁸

Tesis Dinar Afif Atifah Hadi (2022)¹⁹ yang berjudul “Analisis Terhadap Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18 Tahun 2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk Terhadap Gagal Bayar Emiten (Tinjauan Yuridis dan Normatif).” Hasil penelitian menunjukkan bahwa POJK Nomor 18/POJK.04/2015 sudah memberikan perlindungan hukum dengan adanya pengawasan sebelum diterbitkannya sukuk. Namun, investor masih perlu perlindungan hukum lain agar

¹⁸ MZ Asfen Nasrullah Harahap, “Perlindungan Konsumen Pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 22 Tahun 2023 Perspektif *Al-Maslahah Al-Mursalah*”, *Tesis* Program Studi Hukum Ekonomi Syari’ah Pascasarjana UIN Prof. K. H. Saifuddin Zuhri Purwokerto, (2024).

¹⁹ Dinar Afif Atifah Hadi, “Analisis Terhadap Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18 Tahun 2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk Terhadap Gagal Bayar Emiten (Tinjauan Yuridis dan Normatif)”, *Tesis* Magister Ilmu Syari’ah Konsentrasi Hukum Ekonomi Syari’ah Program Pascasarjana Universitas Islam Negeri Yogyakarta, (2022),

terhindar dari risiko gagal bayar berupa keterbukaan informasi, adanya *underlying asset* pada sukuk, dan adanya dana cadangan untuk penyediaan dana pembayaran pokok dan imbal hasil yang diperjanjikan. Selain itu, peraturan OJK saja tidak cukup untuk melindungi hak-hak konsumen. Peraturan tersebut harus didukung oleh Undang-undang pasar modal serta peraturan pelaksana lain di pasar modal agar dapat melindungi hak-hak investor sebagai konsumen di pasar modal.

Tesis Muhammad Rusydi Kadir (2021)²⁰ yang berjudul “Aspek-Aspek Perlindungan Hukum Pemodal Dalam Peraturan Securities Crowdfunding di Indonesia (Analisis Peraturan OJK Nomor 57 Tahun 2020).” Tesis ini membahas aspek hukum dalam *securities crowdfunding*, yaitu investasi yang mempertemukan pemodal dan penerbit melalui teknologi informasi, dengan dasar hukum Peraturan OJK Nomor 57 Tahun 2020. Regulasi ini mengatur tiga jenis efek, yakni ekuitas, utang, dan efek syariah (*sukuk*). Risiko utama bagi pemodal meliputi potensi kecurangan dalam laporan keuangan serta kegagalan sistem teknologi. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan pendekatan normatif, mengacu pada regulasi terkait dan fatwa DSN-MUI, serta menggunakan teori perlindungan hukum, keadilan, dan transparansi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa POJK Nomor 57 Tahun 2020 telah memenuhi prinsip perlindungan hukum melalui transparansi, kejujuran informasi, dan mekanisme penyelesaian sengketa. Namun,

²⁰ Muhammad Rusydi Kadir, “Aspek-Aspek Perlindungan Hukum Pemodal Dalam Peraturan Securities Crowdfunding di Indonesia Analisis Peraturan OJK Nomor 57 Tahun 2020”, *Tesis Magister Ilmu Syari’ah Konsentrasi Hukum Ekonomi Syari’ah Program Pascasarjana Universitas Islam Negeri Yogyakarta*, (2021).

secara formil, regulasi ini lebih menguntungkan penyelenggara dibandingkan pemodal, sehingga masih terdapat celah dalam penerapan keadilan bagi investor.

Jurnal Zainur Ridho, Abdul Mujib (2024)²¹ yang berjudul “Perlindungan Hukum Bagi Investor Pemegang Obligasi/Sukuk Terhadap Kasus Financial Statement Fraud.” Berdasarkan temuan penelitian ini, Investor dilindungi dari financial statement fraud melalui Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang diawasi oleh Bapepam dan diatur oleh OJK. Berdasarkan Pasal 9 Undang-Undang OJK memiliki kewenangan mengawasi kegiatan pasar modal, sedangkan Pasal 30 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 memberi otoritas untuk menuntut ganti rugi atas kerugian yang disebabkan oleh individu atau perusahaan. Dengan demikian, financial statement fraud dikategorikan sebagai kejahatan pasar modal.

Jurnal Shinta Laura Federova (2023)²² yang berjudul “Perlindungan Hukum Bagi Investor Selaku Konsumen dalam Perdagangan Reksadana Di Pasar Modal.” Penelitian ini bertujuan untuk memahami perlindungan hukum bagi investor sebagai konsumen dalam investasi reksadana di pasar modal serta peran badan pengawas yang berwenang. Dengan metode penelitian hukum normatif, kajian ini menggunakan bahan hukum primer dan sekunder. Hasilnya menunjukkan bahwa Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995,

²¹ Ridho, Z., & Mujib, A. *Perlindungan Hukum Bagi Investor Pemegang Obligasi/Sukuk Terhadap Kasus Financial Statement Fraud*. J-Alif: Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Syariah dan Budaya Islam, Vol. 9, Nomor 1. (2024).

²² Federova, S. L. *Perlindungan Hukum Bagi Investor Selaku Konsumen dalam Perdagangan Reksadana Di Pasar Modal*, Kultura: Jurnal Ilmu Hukum, Sosial, dan Humaniora, 1(5), (2023), hlm. 149-165.

dan POJK Nomor 1/POJK.07/2014 memberikan perlindungan hukum kepada investor melalui pendekatan preventif dan represif. Otoritas Jasa Keuangan memiliki peran legislasi untuk mengatur pasar modal serta berfungsi sebagai pengawas dengan kewenangan menyerupai badan peradilan guna menciptakan pasar modal yang adil, efisien, dan transparan.

Penelitian Nevada Della Mena Amertha, Ahmad Syaifudin Anwar (2021)²³ yang berjudul “Obligasi Syariah di Indonesia Tinjauan Terhadap Jenis dan Penerapan Akad Serta Perlindungan Hukum Bagi Investor.” Penelitian ini fokus kepada pembahasan tentang ruang lingkup obligasi syariah, baik dari legitimasinya, jenis akad yang diterapkan dan yang paling esensial yaitu perlindungan hukum bagi investornya. Temuan dari eksplorasi ini menunjukkan bahwa standar syariah yang terkait dengan obligasi syariah telah diatur dalam peraturan dan pedoman Indonesia, pedoman yang diberikan oleh lembaga terkait, seperti fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia atau DSN-MUI. Dalam praktik Sukuk, akad yang sering digunakan yaitu mudarabah dan ijarah. Adapun aturan hukum yang melindungi investor obligasi syariah tertuang dalam Nomor 8 Tahun 1995 tentang transparansi dan penjaminan dari MUI dan DSN merupakan bagian bentuk legitimasi syariah akan praktik investasi tersebut

²³N. D. M. Amertha dan A. S. Anwar, “Obligasi Syariah di Indonesia: Tinjauan Terhadap Jenis dan Penerapan Akad Serta Perlindungan Hukum Bagi Investor,” *Az-Zarqa’: Jurnal Hukum Bisnis Islam*, Vol. 13, Nomor 2.

E. Kerangka Teori

Menurut Khudzaifah Dimiyati, kerangka teori ialah seperangkat konsep yang menyajikan suatu perspektif yang dijadikan sebagai dasar pemikiran untuk mengkaji penelitian terkait.²⁴ Dalam penelitian ini akan dipaparkan beberapa teori untuk menganalisis permasalahan yang ada, sebagai berikut:

1. Perlindungan Hukum

Dalam kamus Besar Bahasa Indonesia perlindungan diartikan (1) tempat berlindung; (2) perbuatan atau hal dan sebagainya memperlindungi.²⁵ Dari definisi tersebut secara kebahasaan terdapat makna kemiripan unsur-unsur dari makna perlindungan, yaitu:

- a) Unsur tindakan melindungi;
- b) Unsur adanya pihak-pihak yang melindungi;
- c) Unsur cara melindungi.

Definisi hukum dalam pengertian subjektif mengacu pada kepentingan yang dilindungi hukum, yang sering dibahas oleh pakar ilmu hukum tradisional, di mana hak merupakan refleksi dari kewajiban hukum. Hal ini mencerminkan dualisme ilmu hukum, yaitu kontradiksi antara hak subjektif dan hak dalam arti objektif. Hukum dalam pengertian objektif berarti perlindungan terhadap

²⁴ Nur Solikin, *Metodologi Penelitian Hukum*, Cet. 1, (Jawa Timur: CV. Penerbit Qiara Media, 2021), hlm. 110.

²⁵ Departemen Pendidikan dan Kebudayaan RI, Kamus Besar Bahasa Indonesia, hlm 595.

pelanggaran melalui pemberian sanksi atas pelanggaran terhadap kepentingan yang dilindungi.²⁶

Satjipto Rahardjo mendefinisikan perlindungan hukum sebagai upaya untuk memberikan perlindungan terhadap hak asasi manusia yang berpotensi dirugikan oleh pihak lain. Perlindungan ini ditujukan kepada masyarakat agar mereka dapat bersama-sama menikmati seluruh hak yang dijamin oleh hukum.²⁷ Menurut Philipus M. Hadjon perlindungan hukum ialah suatu Tindakan yang bertujuan untuk melindungi atau memberikan pertolongan kepada subjek hukum melalui penerapan perangkat-perangkat hukum yang tersedia.²⁸ Sedangkan pendapat lain dikemukakan oleh Muchsin yang mendeskripsikan perlindungan hukum adalah usaha untuk melindungi subjek-subjek hukum melalui penerapan peraturan hukum yang berlaku, dengan pelaksanaannya yang dapat ditegakkan melalui pemberian sanksi.²⁹

Pada dasarnya, perlindungan hukum adalah konsep universal dalam negara hukum yang terdiri dari dua bentuk perlindungan hukum. Bentuk pertama berupa perlindungan hukum preventif yang diartikan sebagai pencegahan. Bentuk perlindungan hukum Preventif terdapat dalam peraturan perundang-undangan guna mencegah terjadinya suatu pelanggaran dan memberi batasan

²⁶ Hans Kelsen “*Teori hukum murni*” penerjemah: Raisul Muttaqien, cet. Ke-10, (Surabaya: Nusamedia September 2019), hlm. 152.

²⁷ Satjipto Raharjo, *Ilmu Hukum* (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2000), hlm. 54.

²⁸ Philipus M. Hadjon, *Pengantar Ilmu Hukum dan Tata Hukum Indonesia* (Jakarta: Balai Pustaka, 2011), hlm. 10.

²⁹ Muchsin, *Perlindungan Dan Kepastian Hukum Bagi Investor Di Indonesia* (Surakarta: Magister Ilmu Hukum Program Pascasarjana Universitas Sebelas Maret, 2003), hlm. 20.

dalam melakukan kewajiban. Bentuk perlindungan hukum kedua adalah perlindungan hukum represif perlindungan akhir berupa sanksi seperti denda, penjara, atau hukuman lainnya. Sanksi ini diberikan jika telah terjadi sengketa atau pelanggaran hukum.³⁰

Perlindungan hukum dalam suatu negara memiliki dua sifat, yaitu pencegahan (*prohibited*) dan hukuman (*sanction*), dengan tujuan dan pelaksanaan yang berbeda.³¹ Perlindungan bersifat pencegahan diwujudkan melalui pembentukan peraturan untuk memberikan hak, kewajiban, dan jaminan hak-hak hukum bagi subjek hukum. Sementara itu, perlindungan bersifat hukuman bertujuan melindungi administrasi negara melalui izin, pengawasan, dan pemberian sanksi agar tidak terjadi pelanggaran hak.

2. Perlindungan Konsumen

Salah satu alasan utama dibentuknya Otoritas Jasa Keuangan sebagai regulator dan pengawas industri jasa keuangan di Indonesia adalah untuk melindungi hak serta kepentingan konsumen dalam sektor ini. Tujuan dari perlindungan tersebut adalah untuk meningkatkan kinerja industri jasa keuangan, khususnya di bidang pasar modal. Selain itu, ketentuan mengenai perlindungan konsumen dalam industri jasa keuangan di Indonesia telah diatur dalam dua undang-undang, yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1999 tentang

³⁰ Setyowati, A. (2024), *Perlindungan Hukum Konsumen Atas Cacat Tersembunyi Terkait Rangka Patah Sepeda Motor* (Yogyakarta: Doctoral dissertation, UIN Sunan Kalijaga, 2024), hlm 13-14.

³¹ R. La Porta, "Investor Protection and Corporate Governance," *Journal of Economics* (Januari 2000), hlm. 4.

Perlindungan Konsumen dan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.³²

Secara harfiah, istilah konsumen merupakan terjemahan dari *consumer* dalam bahasa Inggris dan merupakan lawan kata dari produsen.³³ Seiring waktu, istilah konsumen mengalami perkembangan makna menjadi *buyer* atau pembeli barang. Oleh karena itu, hingga saat ini belum terdapat kesepakatan mengenai definisi konsumen. Pengertian konsumen dipengaruhi oleh berbagai faktor yang menjadi objek cakupannya, salah satunya adalah hukum.

Konsep perlindungan konsumen pertama kali dinyatakan secara tegas oleh Presiden Amerika Serikat, John F. Kennedy, dalam pidatonya di Kongres pada 15 Maret 1962. Dalam pidatonya, Kennedy menyatakan bahwa *konsumen* harus dilindungi hak-haknya. Hal-hal yang termasuk dalam hak-hak *konsumen*³⁴ adalah: hak memperoleh keamanan, hak memilih, hak mendapat informasi, hak untuk didengar.

Selain itu, dalam konsiderans Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen ditegaskan bahwa perlindungan konsumen memiliki peran penting dalam pembangunan ekonomi nasional di era

³² Otoritas Jasa Keuangan atau selanjutnya disebut sebagai OJK merupakan elemen baru dalam dunia jasa keuangan di Indonesia. Legitimasi negara terhadap eksistensi OJK dibuktikan dengan dibentuknya Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan. Menurut Hamud M. Balfas, OJK akan membawa perubahan besar terhadap lansekap industri keuangan di Indonesia. [Lihat: Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia* (edisi revisi), (Jakarta: PT. Tatanusa, 2012), hlm. 7.

³³ Az. Nasution, *Hukum Perlindungan Konsumen: Suatu Pengantar* (Jakarta: Daya Widya, 1999), hlm. 3.

³⁴ Ahmadi Miru, *Prinsip-Prinsip Perlindungan Hukum Bagi Konsumen di Indonesia* (Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada, 2011), hlm. 102-103.

globalisasi. Pembangunan ini harus mampu mendorong pertumbuhan dunia usaha sehingga dapat menghasilkan barang dan jasa yang berteknologi tinggi guna meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Di saat yang sama, konsumen juga perlu mendapatkan kepastian terhadap barang dan jasa yang diperoleh dalam aktivitas perdagangan tanpa mengalami kerugian. Pada dasarnya, konsep perlindungan konsumen awalnya muncul sebagai respons terhadap globalisasi ekonomi.

3. *Maqāṣid asy-Syarī'ah*

Secara bahasa, *Maqāṣid asy-Syarī'ah* terdiri dari dua kata Arab, yaitu *al-maqāṣid* dan *al-syarī'ah*. Kata *al-maqāṣid* merupakan bentuk jamak dari *al-maqṣad*, yang berasal dari akar kata *al-qasd*. Secara etimologis, *al-qasd* memiliki beberapa makna. Pertama, berarti "jalan yang lurus," seperti yang disebutkan dalam Surah al-Nahl ayat 9, di mana Allah menjelaskan bahwa hanya Dia yang berhak menunjukkan jalan yang lurus dan mengajak makhluk-Nya untuk selalu berada di jalan tersebut. Kedua, *al-qasd* berarti "tujuan utama," makna yang sering digunakan oleh para ulama fiqh dan ushul fiqh. Dalam konteks ini, tujuan *al-Maqāṣid* menjadi pedoman bagi setiap tindakan mukallaf, di mana hukum dapat berubah sesuai dengan perubahan tujuan tersebut.³⁵

³⁵ Musolli, "Maqasid Syariah: Kajian Teoritis Dan Aplikatif Pada Isu-Isu Kontemporer" At-Turats: Jurnal Studi Keislaman Vol. 5, Nomor 1 (2018), hlm. 62.

Secara bahasa, "*syarī'ah*" berarti jalan yang mengarah ke sumber mata air.³⁶ Menurut Ahmad Hasan, secara istilah *syarī'ah* merujuk pada annuṣuṣ al-muqaddasah (nash suci) dari Al-Qur'an dan sunnah mutawatir yang murni tanpa campur tangan manusia, mencakup akidah, *amaliyah*, dan *khuluqiyyah*.³⁷

Secara terminologis, *syarī'ah* memiliki dua pengertian. Dalam arti luas, *syarī'ah* mencakup seluruh norma agama Islam, baik doktrinal maupun praktis. Sementara dalam arti sempit, *syarī'ah* merujuk pada aspek praktis ajaran Islam yang mengatur tindakan manusia, seperti ibadah, pernikahan, jual beli, dan perkara pengadilan.³⁸

Secara tradisional, kemaslahatan terbagi dalam tiga tingkatan: primer (*dharuriyyah*), sekunder (*hajiyyah*), dan tersier (*tahsiniyyah*).³⁹ Kemaslahatan primer (*dharuriyyah*) merupakan dimensi *Maqāṣid asy-Syarī'ah* yang berada pada tingkatan tertinggi yaitu keniscayaan. Dimensi ini adalah kebutuhan utama yang menjadi skala prioritas dan paling esensial. Kebutuhan *dharuriyyah* memiliki 5 (aspek) utama⁴⁰, meliputi: agama (*al-dīn*), jiwa (*al-nafs*), keturunan (*an-nasl*), harta (*al-māl*), dan akal (*al-'aql*).

³⁶ Mardani, *Hukum Acara Perdata Peradilan Agama Dan Mahkamah Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2010), hlm. 20.

³⁷ Kutbuddin Aibak, *Metodologi Hukum Islam* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2008), hlm. 50.

³⁸ Muhyar Fanani, "Epistemologi Ilmu Ushul Fiqh: Studi Perbandingan Antara Asy-Syatibi dan Al-Ghazali" (Skripsi, IAIN Sunan Kalijaga, 1999), hlm. 32.

³⁹ Yusuf Qardhawi, *Membumikan Islam* (Bandung: Mizan Pustaka, 2018), hlm. 57.

⁴⁰ Jasser Auda, *Membumikan Hukum Islam Melalui Maqasid Syariah* (Bandung: Mizan Pustaka, 2015), hlm. 78.

Kemaslahatan sekunder (*hajiyyah*) Dimensi ini masuk dalam kategori kebutuhan yang lebih rendah tingkatannya daripada kebutuhan primer. Kebutuhan hajiyyah bukan merupakan kebutuhan esensial karena tidak menyangkut hidup dan mati seseorang. Akan tetapi, kebutuhan sekunder juga tetap harus diperhatikan, karena apabila diabaikan bisa saja mendatangkan kesulitan bagi manusia itu sendiri seperti menikah, menggunakan sarana transportasi dan sebagainya.⁴¹

Kemaslahatan tersier (*tahsiniyyah*) Kemaslahatan tersier (*tahsiniyyah*) masuk dalam kategori kemewahan yang dalam ajaran Islam dimaknai sebagai kebutuhan tambahan sebagai wujud kemurahan Allah memberikan rahmat kepada umat-Nya, seperti menggunakan perhiasan untuk memperindah penampilan, berdandan, pakaian yang menarik dan lain sebagainya. Kebutuhan tahsiniyyah merupakan kebutuhan yang dapat menunjang taraf hidup manusia dan memberikan nilai estetika bagi manusia itu sendiri.⁴²

Teori *Maqāṣid asy-Syarī'ah* yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori *asy-Syarī'ah* yang dikemukakan oleh Jaseer Auda, salah satu pakar *Maqāṣid asy-Syarī'ah* terkemuka. Jasser Auda menggunakan Syariah sebagai dasar *Maqāṣid* untuk menolak filsafat berpikir, menggunakan pendekatan sistem seperti metode berpikir dan analisis. Sebuah pendekatan baru yang tidak pernah terpikirkan untuk digunakan dalam pembahasan Islam dan ushul al fiqh.

⁴¹ Jasser Auda, *Maqasid al-Shariah as Philosophy of Islamic Law: A Systems Approach* (London: IIIT, 2007), hlm. 10.

⁴² Moh. Fauzan Januri, *Pengantar Hukum Islam dan Pranata Sosial* (Bandung: Pustaka Setia, 2013), hlm. 78.

Dalam menentukan fitur apa saja yang digunakan dalam pendekatan sistem, Jasser Auda dipengaruhi oleh beberapa tokoh teori sistem, di antaranya: Von Bertalanffy, yang dikenal sebagai "bapak teori sistem"; Skyttner, D. Katz, L. Kahn, D. Hitchings, D. Bowler, dan lain-lain. Fitur-fitur sistem yang diusulkan oleh Jasser meliputi:⁴³

1) *Cognitive nature of systems* (sifat kognisi dari suatu sistem)

Menekankan pada pengetahuan dalam paradigma sistem hukum Islam, membedakan teks origin dan pemahaman terhadap teks yang telah dilakukan oleh faqih terdahulu. Wilayah syariah, fiqh dan fatwa harus jelas kedudukannya untuk menghindari kesalahpahaman memahami syariah Islam. Jasser mengkritik sumber hukum ijma' yang dianggap sebagai kesepakatan final ulama terdahulu terhadap suatu persoalan yang memiliki kedudukan sama dengan teks utama (al-Quran dan Sunnah).⁴⁴

2) *Wholeness* (keutuhan)

Inti fitur ini adalah pemisahan antara wahyu dan pemahaman manusia, di mana fikih diposisikan sebagai hasil ijtihad, bukan pengetahuan ilahiah. Fikih merupakan penalaran manusia terhadap teks wahyu untuk memahami maknanya. Dengan pemisahan ini, ayat-ayat Al-Qur'an tetap sebagai wahyu, sementara tafsir ulama adalah hasil proses kognitif yang terpisah dari wahyu itu sendiri.

⁴³Fatimawali, Z. Abidin, dan G. Jumat, "Teori Maqashid Al-Syari'ah Modern: Perspektif Jasser Auda," *Prosiding Kajian Islam dan Integrasi Ilmu di Era Society (KIIIES)* (2024), hlm. 233.

⁴⁴ Roykhatun Nikmah, "Gagasan Integrasi Zakat dan Pajak Perspektif Maqasid Syariah: Pendekatan Sistem Jasser Auda," *Filantropi: Jurnal Manajemen Zakat dan Wakaf*, Vol. 2, Nomor 2 (2021), hlm. 103.

3) *Openness* (keterbukaan)

Teori sistem membedakan antara sistem terbuka dan tertutup, di mana fikih dikategorikan sebagai sistem terbuka. Keterbukaan ini tercermin dalam metode seperti qiyas, istihsan, maslahah mursalah, dan sad al-zariah yang dikembangkan ushuliyuun untuk menjawab tantangan. Di era modern, mujtahid harus menerima berbagai disiplin ilmu dalam ijtihad, yang hasilnya tetap terbuka untuk revisi dan penyempurnaan. Pendekatan interdisipliner, multidisipliner, dan transdisipliner diperlukan untuk mewujudkan *Maqāṣid* dalam menghadapi masalah kontemporer.

4) *Interrelated hierarchy* (hierarki yang saling berkaitan)

Fitur ini telah memberikan perbaikan pada 2 (dua) dimensi *Maqāṣid asy-Syarī'ah*, yaitu:

- a. Perbaikan jangkauan *Maqāṣid*: Pada dimensi ini, konsep *Maqāṣid asy-Syarī'ah* klasik yang bersifat partikular sehingga membatasi ruang lingkup maqasid, dikembangkan melalui pengklasifikasian yang berjenjang meliputi *Maqāṣid* umum, *Maqāṣid* spesifik/khusus, dan *Maqāṣid* parsial. Ini berdampak pada meluasnya ruang lingkup *Maqāṣid asy-Syarī'ah*.
- b. Perbaikan jangkauan sasaran maqasid: Fitur ini telah menyempurnakan jangkauan (orang) yang diliputi *Maqāṣid* itu sendiri. Konsep *Maqāṣid asy-Syarī'ah* klasik yang bersifat individualistik, dikembangkan menjadi *Maqāṣid* yang mampu melingkupi seluruh dimensi publik.

5) *Multidimensionality* (multidimensi)

Implementasi *Maqāṣid asy-Syarī'ah* kini dipandang secara multidimensional, bukan lagi secara mono dimensi yang sering menimbulkan pertentangan antar ketentuan seperti perintah dan larangan ataupun terkait persoalan gender. Pembaruan ini melihat *Maqāṣid* sebagai kesatuan utuh yang mencakup tingkatan keniscayaan, jangkauan sasaran, dan keumuman maqasid.

6) *Purposefulness* (kebermaksudan)

Fitur kebermaksudan dimaknai sebagai panglima dari keseluruhan dimensi dalam *Maqāṣid asy-Syarī'ah*. Karena pada hakikatnya, suatu ketentuan dibuat pasti memiliki maksud-maksud tertentu dibalikinya. Demikian pula adanya pengklasifikasian pemenuhan kebutuhan berjenjang meliputi kebutuhan primer, sekunder dan tersier juga dimaksudkan untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan atas ketiga jenjang kebutuhan tersebut.

Pada intinya pendekatan sistem ini bertujuan merealisasikan *Maqāṣid asy-Syarī'ah* guna mencapai tujuan utama hukum Islam. Melalui enam fitur tersebut, Jasser Auda merombak konsep *Maqāṣid* dengan tetap menghargai warisan klasik, namun juga memperbaruinya agar lebih modern dan relevan. Dengan demikian, konsep *Maqāṣid* menjadi lebih efektif dalam menghadapi dinamika isu-isu kontemporer.

Jasser membagi *Maqāṣid asy-Syarī'ah* ke dalam tiga tingkatan yaitu:⁴⁵

⁴⁵Jasser Auda, *Maqasid al-Shariah as Philosophy of Islamic Law: A Systems Approach* (London: IIIT, 2007), hlm. 5..

- 1) *Maqāṣid ‘āmah* adalah nilai dan makna umum yang terdapat dalam semua atau sebagian besar kondisi *tasyri’*, seperti keadilan, kebebasan, dan kemudahan.
- 2) *Maqāṣid khaṣṣah* adalah maslahat dan nilai yang ingin direalisasikan dalam satu bab khusus dalam syariah, seperti tujuan untuk tidak merendahkan atau membahayakan perempuan dalam sistem keluarga, memberikan efek jera dalam hukuman, serta menghilangkan *gharar* (ketidakjelasan) dalam *mu‘āmalāt*.
- 3) *Maqāṣid juz’iyah* adalah tujuan dan nilai yang ingin direalisasikan dalam pentasyri’an hukum tertentu, seperti tujuan kejujuran dan kehati-hatian dalam persaksian lebih dari satu orang, serta menghilangkan kesulitan dalam hukum yang membolehkan tidak berpuasa bagi orang yang sakit, dalam perjalanan, atau dalam kondisi lain yang memberatkan.

F. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Penulis akan menggunakan jenis penelitian hukum normatif (yuridis-normatif), yaitu penelitian yang memfokuskan untuk menelaah hukum sebagai norma atau kaidah yang tertulis dalam peraturan perundang-undangan serta dokumen-dokumen resmi lainnya. Bahasan skripsi yang akan penulis teliti

mencakup aturan-aturan hukum yang berkaitan dengan perlindungan hukum bagi investor sukuk tabungan ST012.⁴⁶

2. Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan perundang-undangan⁴⁷ dan pendekatan konseptual.⁴⁸ Pendekatan perundang-undangan digunakan untuk menelaah berbagai ketentuan hukum yang berkaitan dengan perlindungan investor dalam POJK Nomor 22 Tahun 2023, sementara pendekatan konseptual digunakan untuk mengkaji konsep-konsep dasar seperti perlindungan hukum dan *Maqāṣid asy-Syarī'ah* dalam konteks pasar modal syariah. Pendekatan ini menjawab konsep-konsep sekaligus pendukung dari bentuk pendekatan undang-undang.

3. Sifat Penelitian

Sifat penelitian ini bersifat deskriptif analitis, yaitu mendeskripsikan dan menganalisis ketentuan hukum yang berlaku serta relevansinya terhadap perlindungan investor berdasarkan POJK Nomor 22 Tahun 2023 yang kemudian menganalisisnya untuk mendapatkan kesimpulan berdasarkan hasil kajian normatif serta menjabarkan dalam bentuk kata-kata.

4. Sumber Data

Sumber data dalam hal ini diklasifikasikan menjadi dua bagian, yaitu:

⁴⁶ Bambang Sugono, *Metodologi Penelitian Hukum*, cet. Ke-2. (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 1993), hlm. 38-39.

⁴⁷ Hajar M., *Model-Model Pendekatan dalam Penelitian Hukum dan Fiqh* (Pekanbaru: Suska Press, 2015), hlm. 68.

⁴⁸ Ibrahim Jhonny, *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif* (Malang: Bayu Media, 2013), hlm. 300.

a. Sumber Data Primer,

Penelitian hukum yang menggunakan metode pendekatan yuridis-normatif Sumber data primer yang digunakan pada penelitian ini yaitu POJK Nomor 22 Tahun 2023 tentang Perlindungan Konsumen dan Masyarakat di Sektor Jasa Keuangan.

b. Sumber Data Sekunder

Data sekunder yang akan digunakan berasal langsung dari peraturan perundang-undangan dan dokumen resmi di Indonesia sebagai data hukum pendukung dan sebagai bahan tinjauan terhadap perlindungan investor. Dalam hal ini seperti; Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, Undang-undang Nomor 8 Tahun 1999 Tentang Perlindungan Konsumen, Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, Fatwa Dewan Syariah Nasional, Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), Memorandum dan ketentuan penerbitan Sukuk Tabungan ST-012 yang diperoleh dari situs resmi Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan (www.djppr.kemenkeu.go.id).

Adapun sumber hukum sekunder terdiri dari buku yang memuat tentang kajian hukum serta artikel dan jurnal yang memuat tentang pokok permasalahan, sebagai tambahan informasi. Sumber lain yang dapat

mendukung dalam penelitian ini juga dapat berupa pakar, majalah, berita, dan lainnya.

- c. Bahan Hukum tersier atau bahan hukum penunjang, yaitu bahan hukum yang memberikan petunjuk atau penjelasan bermakna terhadap bahan hukum primer dan/atau bahan hukum sekunder, yaitu kamus hukum, ensiklopedia dan lain-lain.⁴⁹

5. Teknik Pengumpulan dan Analisa Data

a. Studi Dokumen dan Pustaka

Studi dokumen (dokumentasi) yaitu pengumpulan data sekunder berupa bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier. Bahan hukum primer yang digali dalam penelitian ini, disamping peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan perlindungan konsumen. Pengumpulan data melalui kepustakaan berupa bahan tersier untuk menggali pendapat para ahli dari buku.

Penelitian ini juga menganalisis kasus-kasus hukum yang relevan, seperti kasus gagal bayar sukuk, sebagai bagian dari kajian ilustratif untuk memperkuat analisis terhadap perlindungan hukum investor secara normatif.

b. Analisis data

Analisis Data merupakan suatu arah yang dipakai untuk menganalisis dan mengelola data tertentu sehingga dapat diambil suatu kesimpulan yang

⁴⁹ U. Sulung dan M. Muspawi, "Memahami Sumber Data Penelitian: Primer, Sekunder, dan Tersier," *Edu Research* Vol. 5, Nomor3, (2024), hlm. 112.

konkrit tentang persoalan yang diteliti.⁵⁰ Pada penelitian ini, metode analisis data yang digunakan adalah analisis kualitatif dengan metode deduktif, dengan menganalisis bahan hukum berdasarkan peraturan perundang-undangan dan teori atau konsep hukum yang bersifat umum (deduktif), kemudian ditarik kesimpulan secara mendalam (kualitatif) terhadap objek penelitian terkait perlindungan hukum investor dalam Sukuk Tabungan ST-012 dari segi perspektif hukum positif dan *maqāṣid asy-syarī'ah*. guna mendapatkan jawaban atas permasalahan yang diteliti dari data yang diperoleh.

G. Sistematika Penelitian

Sistematika pembahasan yang diajukan dalam penyusunan penelitian dimaksudkan untuk menguraikan secara singkat dan sistematis antara satu sama lain. Adapun sistematika penulisannya sebagai berikut:

Bab I, Dalam penulisan skripsi ini peneliti awali dengan pendahuluan yang meliputi latar belakang pokok masalah yang akan dibahas, pokok permasalahan yang akan dirinci dalam rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, telaah pustaka, kerangka teori, metode penelitian dan sistematika pembahasan dalam penelitian ini.

⁵⁰ Zainuddin Ali, *Metode Penelitian Hukum* (Jakarta: Sinar Grafika, 2010), hlm. 223.

Bab II, berisi kajian peraturan yang berhubungan dengan perlindungan investor sukuk di Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan sebagai Lembaga pengawas,

Bab III, menjelaskan tinjauan umum tentang POJK Nomor 22 Tahun 2023 dan Sukuk Tabungan ST012.

Bab IV, menguraikan analisis terhadap perlindungan hukum terhadap risiko hukum investor Sukuk Tabungan ST012 dan analisis tinjauan *Maqāṣid asy-Syarī'ah* terhadap mekanisme *floating coupon* untuk fokus menjawab pertanyaan dalam rumusan masalah.

Bab V, merupakan penutup yang berisi kesimpulan dan saran.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagaimana berikut:

1. Perlindungan hukum bagi investor sukuk tabungan sangat penting untuk mengatasi risiko gagal bayar. Bentuk perlindungan ini mencakup keterbukaan informasi, keberadaan *underlying asset* sebagai jaminan, serta penyediaan dana cadangan untuk memastikan pembayaran pokok dan imbal hasil. Berdasarkan kajian teori dan tinjauan hukum, perlindungan investor meliputi tiga aspek utama: pertama, perlindungan kontraktual yang mengacu pada KUH Perdata guna menjamin kepastian hukum dalam investasi sukuk; kedua, regulasi ketat seperti POJK Nomor 18 Tahun 2015 dan POJK Nomor 3 Tahun 2018 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk yang mengatur penerbitan sukuk serta transparansi informasi; ketiga, tanggung jawab emiten dalam mengelola risiko likuiditas, pasar, dan gagal bayar melalui mekanisme pencairan dana cadangan dan keterbukaan informasi. Perlindungan hukum yang diberikan POJK ini tetap memerlukan dukungan dari regulasi lain, seperti Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksana lainnya, guna memastikan hak-hak investor tetap terjamin dan risiko investasi dapat

diminimalkan. Selain itu Prosedur perlindungan hukum yang diberikan oleh POJK Nomor 22 Tahun 2023 tentang Perlindungan Konsumen dan Masyarakat di Sektor Jasa Keuangan, adalah dengan bentuk perlindungan hukum preventif dan perlindungan hukum represif.

2. Pendekatan *Maqāṣid asy-Syarī'ah* dalam mekanisme *floating coupon with floor* pada Sukuk Tabungan mencerminkan fleksibilitas dan keberlanjutan dalam keuangan Islam. Konsep keterbukaan dan keterkaitan terlihat dalam cara imbal hasil Sukuk Tabungan ST-012 disesuaikan dengan BI *7-Day Reverse Repo Rate*, memberikan fleksibilitas bagi investor sekaligus menjaga stabilitas pasar keuangan syariah. Interrelated hierarchy dalam sistem ini memastikan bahwa kepentingan individu (investor) selaras dengan kepentingan nasional melalui pembiayaan proyek pemerintah berbasis syariah. Sementara itu, *purposefulness* atau *ketermaksudan* menjadi inti dari penerapan hukum Islam dalam keuangan syariah, di mana sistem *floating coupon* bertujuan melindungi daya beli investor, menghindari *gharar* dan *maisir*, serta menciptakan keseimbangan antara keuntungan individu dan keberlanjutan ekonomi.

B. Saran

Dari penelitian yang telah dilakukan, penulis memberikan saran, yaitu:

1. Penelitian selanjutnya dapat memperdalam analisis mengenai dampak penerapan *floating coupon with floor* terhadap minat investor dan stabilitas pasar sukuk. Penting juga untuk melakukan studi komparatif dengan instrumen investasi syariah lain yang memiliki mekanisme serupa, serta mengeksplorasi potensi pengembangan inovasi produk sukuk yang lebih adaptif terhadap perubahan kondisi ekonomi dan tetap selaras dengan prinsip-prinsip syariah.
2. Bagi pemerintah sebaiknya melakukan sosialisasi dan edukasi yang lebih intensif mengenai mekanisme dan manfaat Sukuk Tabungan, khususnya kepada investor pemula, juga perlu ditingkatkan untuk meningkatkan pemahaman dan partisipasi masyarakat.



DAFTAR PUSTAKA

A. Al-Qur'an

Kementrian Agama RI, Al-Qur'an dan Terjemah, Bandung: CV Mikhraj
Khazanah Ilmu, 2013.

B. Fikih/Ushul Fiqh

Auda, Jasser. *Maqasid Al-Shariah as Philosophy of Islamic Law: A Systems Approach*. London: The International Institute of Islamic Thought, 2007.

Auda, Jasser. *Membumikan Hukum Islam Melalui Maqasid Syariah*. Terj. Rosidin dan 'Ali 'Abd Mun'im. Bandung: Mizan, 2015.

Fanani, Muhyar. "Epistemologi Ilmu Ushul Fiqh: Studi Perbandingan Antara Asy-Syatibi dan Al-Ghazali." Skripsi, IAIN Sunan Kalijaga, 1999.

Fatimawali, F., Abidin, Z., dan Jumat, G. "Teori Maqashid Al-Syari'ah Modern: Perspektif Jasser Auda." Prosiding Kajian Islam dan Integrasi Ilmu di Era Society (KIIIES), 2024.

Hafizh, Pandhitio. "Relevansi Maqasid Syariah Kontemporer Jasser Auda Terhadap Kewenangan Otoritas Jasa Keuangan Sebagai Lembaga Pengawas Perbankan Syariah." Skripsi, UIN Prof. KH Saifuddin Zuhri, 2022.

Kholid, Irfani. *Floating Coupon dalam Imbalan Sukuk Tabungan Perspektif Fatwa DSN MUI*. Tesis Magister Ilmu Agama Islam, Pascasarjana UIN Walisongo Semarang, 2021.

Kutbhuddin Aibak. *Metodologi Hukum Islam*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2008.

Musolli. "Maqasid Syariah: Kajian Teoritis dan Aplikatif Pada Isu-Isu Kontemporer." *At-Turats: Jurnal Studi Keislaman* 5, Nomor 1 (2018).

Nikmah, Roykhatun. "Gagasan Integrasi Zakat dan Pajak Perspektif Maqashid Syariah: Pendekatan Sistem Jasser Auda." *Filantropi: Jurnal Manajemen Zakat dan Wakaf* 2, Nomor 2 (2021).

Qardhawi, Yusuf. *Membumikan Islam*. Bandung: Mizan Pustaka, 2018.

C. Hukum

Kementrian Agama RI, Al-Qur'an dan Terjemah, Bandung: CV Mikhraj Khazanah Ilmu, 2013.

Ali, Zainuddin. *Metode Penelitian Hukum*. Jakarta: Sinar Grafika, 2010.

Amertha, N. D. M., dan Anwar, A. S. "Obligasi Syariah di Indonesia: Tinjauan Terhadap Jenis dan Penerapan Akad Serta Perlindungan Hukum Bagi Investor." *Az-Zarqa': Jurnal Hukum Bisnis Islam* 13, Nomor 2.

Balfas, Hamud M. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Edisi revisi. Jakarta: PT. Tatanusa, 2012.

Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). *Fatwa Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah*. Jakarta: DSN-MUI, 2002.

Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). *Fatwa Nomor 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Sukuk Ijarah*. Jakarta: DSN-MUI, 2008.

Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). *Fatwa Nomor 112/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad Ijarah*.

Dirdjosisworo, Soedjo. *Nomor Pengantar Ilmu Hukum*. Jakarta: PT Grafindo Persada, 2008.

Dewi, Eli Wuria. *Hukum Perlindungan Konsumen*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015.

Hadjon, Philipus M. *Pengantar Ilmu Hukum dan Tata Hukum Indonesia*. Jakarta: Balai Pustaka, 2011.

Hadjon, Philipus M. *Perlindungan Bagi Rakyat di Indonesia*. Surabaya: PT. Bina Ilmu, 1987.

Hadi, Dinar Afif Atifah. *Analisis Terhadap Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18 Tahun 2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk Terhadap Gagal Bayar Emiten (Tinjauan Yuridis dan Normatif)*. Tesis Magister Ilmu Syari'ah, Universitas Islam Negeri Yogyakarta, 2022.

Hanafi, Mamduh M. *Manajemen Risiko*. Edisi ke-2. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2006.

Harahap, M. I. *Pasar Uang dan Pasar Modal Syariah*. Medan: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, 2020.

Harahap, MZ Asfen Nasrullah. “Perlindungan Konsumen Pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 22 Tahun 2023 Perspektif Al-Maslahah Al-Mursalah.” Tesis, Pascasarjana UIN Prof. K. H. Saifuddin Zuhri Purwokerto, 2024.

Januri, Moh. Fauzan. *Pengantar Hukum Islam dan Pranata Sosial*. Bandung: Pustaka Setia, 2013.

Kadir, Muhammad Rusydi. “Aspek-Aspek Perlindungan Hukum Pemodal Dalam Peraturan Securities Crowdfunding di Indonesia.” Tesis Magister, Universitas Islam Negeri Yogyakarta, 2021.

Kelsen, Hans. *Teori Hukum Murni*. Penerj. Raisul Muttaqien. Cet. ke-10. Surabaya: Nusamedia, 2019.

Klein, Paul Oliver, dan Laurent Weill. *Why Do Companies Issue Sukuk?* Strasbourg: University of Strasbourg, Elsevier, 2016.

La Porta, R. “Investor Protection and Corporate Governance.” *Journal of Economics* (Januari 2000).

Machfuzoh, Amini, dan Nurma Khusna Khanifa. “Perlindungan Hukum Investor Bagi Pemegang Sukuk Ritel Terhadap Risiko Gagal Bayar.” *Syariat: Jurnal Studi Al-Qur'an dan Hukum* 5, Nomor 1 (2019).

Miru, Ahmadi. *Prinsip-Prinsip Perlindungan Hukum Bagi Konsumen di Indonesia*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada, 2011.

Muchsin. *Perlindungan dan Kepastian Hukum Bagi Investor di Indonesia*. Surakarta: Pascasarjana Universitas Sebelas Maret, 2003.

Nasruddin Abdul Wahid. *Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*. Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010.

Nasution, Az. *Hukum Perlindungan Konsumen: Suatu Pengantar*. Jakarta: Daya Widya, 1999.

Nasution, M. *Konsumen dan Hukum: Tinjauan Sosial, Ekonomi dan Hukum pada Perlindungan Konsumen Indonesia*. Jakarta: Pustaka Sinar, 1999.

Nashih, M. Khoirun. "Analisis Perlindungan Hukum Terhadap Perlindungan Data Nasabah Dalam Industri Keuangan Syariah Berdasarkan Perspektif Maqashid Syari'ah." Skripsi, Fakultas Syariah dan Hukum, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.

Ridho, Z., dan A. Mujib. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Pemegang Obligasi/Sukuk Terhadap Kasus Financial Statement Fraud." *J-Alif: Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Syariah dan Budaya Islam* 9, Nomor 1 (2024).

Raharjo, Satjipto. *Ilmu Hukum*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2000.

Saadah, Siti Zumrotus, dan Puji Rahayu. "Sistem 'Floating with Floor' pada Pembayaran Kupon Sukuk Tabungan Seri ST-004 Perspektif

Maqashid Syariah dan Fiqih Kontemporer." *Adzkiya: Jurnal Hukum dan Ekonomi Syariah* 12, Nomor 2 (2024).

Setyowati, A. *Perlindungan Hukum Konsumen Atas Cacat Tersembunyi Terkait Rangka Patah Sepeda Motor*. Disertasi Doktor, UIN Sunan Kalijaga, 2024.

Sutedi, Adrian. *Aspek Hukum Otoritas Jasa Keuangan*. Cibubur, Jakarta Timur: Raih Asa Sukses, 2014.

Umam, Muhammad Choerul. "Perlindungan Hukum Investor Pada Crowdfunding Model Ekuitas." *Jurnal Bisnis dan Manajemen (JURBISMAN)* 2, Nomor 3 (September 2024).

Widyanto, Handoyo. "Analisis Faktor Penyebab Gagal Bayar Obligasi Syariah Sukuk Ijarah PT Berlian Laju Tanker." *Majalah Ilmiah Bahari Jogja* 16, Nomor 1 (2018).

Zubair, Muhammad Kamal. "Obligasi dan Sukuk dalam Perspektif Keuangan Islam." *Asy-Syir'ah: Jurnal Ilmu Syariah dan Hukum* 46, Nomor 1 (2012).

D. Peraturan Perundang-Undangan

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen

Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan

Undang-undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.

POJK Nomor 15 Tahun 2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18 Tahun 2015 Tentang Penerbitan Sukuk dan Persyaratan Sukuk.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3 Tahun 2018 tentang Perubahan atas POJK Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan 22 Tahun 2023 tentang Perlindungan Konsumen dan Masyarakat di Sektor Jasa Keuangan.

PBI Nomor 6/24/PBI/2004

Fatwa DSN-MUI Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah

Fatwa DSN-MUI Nomor 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.

Fatwa DSN-MUI Nomor 112/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad Ijarah

E. Lain-Lain

Bareksa.com.

Djjpr.kemenkeu.go.id.

FAQ ST012

Finansialku.com.

Inibiza.com.

KBBI Daring. "kbbi.web.id."

Market.bisnis.com.

Otoritas Jasa Keuangan, "FAQ."

Memorandum Informasi ST012T2.

