

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PEMEGANG OBLIGASI  
SYARIAH (*SUKUK*) *MUDHARABAH* TERHADAP  
RISIKO GAGAL BAYAR (*DEFAULT*)**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-Syarat Memperoleh  
Gelar Kesarjanaan dalam Ilmu Hukum

Oleh :  
**NOVTA RIZKY ASKO HAR PUTRI**  
**NIM. 145010100111045**



**KEMENTERIAN RISET TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI  
UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS HUKUM  
MALANG  
2018**

**HALAMAN PENGESAHAN**

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PEMEGANG OBLIGASI  
SYARIAH (SUKUK) MUDHARABAH TERHADAP RISIKO GAGAL  
BAYAR (DEFAULT)**

Oleh :

**NOVTA RIZKY ASKO HAR PUTRI  
NIM. 145010100111045**

Skripsi ini telah disahkan pada tanggal:

Pembimbing Utama,

Pembimbing Pendamping,

**Dr. Siti Hamidah, SH, MM  
NIP. 19660622 199002 2 001**

**M. Zairul Alam, SH., MH  
NIP. 19740909 200604 1 002**

Ketua Bagian Hukum Perdata

Mengetahui,

Dekan Fakultas Hukum

**Dr. Budi Santoso, SH., LLM  
NIP. 19720622 200501 1 002**

**Dr. Rachmad Safa'at, SH, M.Si.  
NIP. 19620805 198802 1 001**

## HALAMAN PERSETUJUAN

**Judul Skripsi** : **Perlindungan Hukum Bagi Investor Pemegang Obligasi Syariah (*Sukuk*) *Mudharabah* Terhadap Risiko Gagal Bayar (*Default*)**

**Identitas Penulis** :

- a. Nama : Novta Rizky Askohar Putri
- b. NIM : 145010100111045
- c. Konsentrasi : Hukum Perdata Bisnis

**Jangka Waktu Penelitian** : 4 Bulan

Disetujui Pada Tanggal :

Dosen Pembimbing Utama

Dosen Pembimbing Pendamping

**Dr. Siti Hamidah, SH. MM**  
NIP. 19660622 199002 2 001

**M. Zairul Alam, SH., MH**  
NIP. 19740909 200604 1 002

Mengetahui,

Ketua Bagian Hukum Perdata

**Dr. Budi Santoso, SH., LLM**  
NIP. 19720622 200501 1 002

## KATA PENGANTAR

*Bismilahirrahmanirrahim..*

Segala puji dan syukur hanya untuk Allah SWT, karena berkat rahmat, nikmat serta anugerah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsinya dengan judul **PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PEMEGANG OBLIGASI SYARIAH (SUKUK) MUDHARABAH TERHADAP RISIKO GAGAL BAYAR (DEFAULT)**. Sholawat serta salam penulis sampaikan kepada junjungan alam semesta Nabi Muhammad SAW, yang telah membawa umat manusia dari zaman kegelapan ke zaman yang terang benderang ini. Untuk dapat terselesainya penulisan skripsi ini, penulis banyak mendapatkan bantuan, arahan dan bimbingan dari berbagai pihak, sehingga dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Dr. Rachmad Safa'at, SH., Msi., selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Brawijaya;
2. Bapak Dr. Budi Satoso, SH., LL.M., selaku Ketua Bagian Hukum Perdata;
3. Ibu Dr. Siti Hamidah, SH., MM, selaku dosen pembimbing utama skripsi yang selalu membimbing dan memberikan arahan yang berguna dan bermafaat bagi penulis;
4. Bapak M. Zairul Alam, SH. MH., selaku dosen pembimbing yang sekaligus menjadi sosok ayah bagi penulis, selalu mendukung, membimbing, memberikan arahan yang berguna dan bermafaat bagi penulis;
5. Bapak Kholil Askohar dan Ibu Siti Masitoh selaku kedua orang tua penulis, serta Iqbal Roy Askohar Putra selaku adek penulis dan Ibu Rufanah selaku nenek penulis yang selalu mendoakan dan memberikan semangat dan arahan bagi penulis;
6. Faras Malik selaku pendamping penulis yang telah memberikan saran bagi penulisan skripsi ini, memberikan semangat dan motivasi kesabarannya untuk penulis, semoga sukses skripsinya juga di Universitas Indonesia dan di lancarkan karirnya;
7. Gusmisa Vivi Utami, Rizka Octa Pratiwi, Bety Rono Pristina, dan Annisa Saraswati selaku sahabat penulis di "DIVERGENT" yang telah mendoakan dan memberikan motivasi kepada penulis sejak jaman mahasiswa baru hingga sekarang, sukses selalu buat kalian semoga lancar untuk skripsi dan karirnya;
8. Suryani Minangsari, Churun Ain, Dede Rahayu, Miratu Kamida, Dienary Riska, Ida Ayu Gerhana, Rizka Ananda, dan Alvino Bimo Sayogo yang sudah membantu dengan memberikan saran dan motivasi dalam penulisan skripsi ini serta sering menemani penulis dalam keadaan sedih ketika mengalami kesulitan dalam penulisan, semoga sukses buat kalian ya baik skripsi dan karirnya;
9. Niken Ayu, Dwi Efrianda, Zelynda, Riska Renata dan Anggelya P Rahajeng selaku adek-adek tercinta penulis yang sudah membantu dan memotivasi penulis, lancar buat kuliahnya yang sekarang sedang menempuh tahap konsentrasi, semoga di permudah sampai akhir;

10. Amelia Virismanda Vantri, Savytri Chandra Hapsari dan Gavrilla Thedora selaku adek-adek tercinta penulis yang ada di Universitas Airlangga Surabaya yang selalu mendoakan dan memberikan semangat jarak jauh kepada penulis, semoga sukses dan lancar selalu buat kalian disana;
11. Fifin Anggraini selaku teman dan sahabat penulis yang telah memberikan sebagian besar waktunya untuk mendengarkan cerita penulis dan menemani penulis dalam keadaan sedih, senang, dan marah saat proses penulisan skripsi ini, sukses buat skripsinya semoga cepat semeniar hasil dan sidangnya;
12. Tanti Rachmawati, Tigo Saktiansyah H, Hardiyanto Aryo W, Arnanda Fadjri Nur Dhama, selaku teman-teman penulis dia “MAN JADDA WA JADDA” yang telah menemani, membantu, memotivasi dan memberikan saran terhadap penulisan skripsi ini, serta selalu memberikan waktunya untuk saling mengingatkan, semoga sukses buat kalian dan di lancarkan skripsi serta karirnya.
13. Divya Sista, Jessy Theresia Purba, Marina Eri T, Sandro Hakim Limbong, Avi Tiara Putri, Amalia Rizki, Dimotius Yoga, Rizqvio Irham, Amanda Putri, Sri Indah Sari, Wahyu Andi Asmara, Mohammad Aviv, Arianty Indah, Ariani Rizka, Tifanny Ardiati, Brilian Setyo, Achmad Lutfi, Wahyu Agung, Arya Perkasa, Kurniawan Wahyu, Medina Syfa, dan Bintang Rahatullah selaku teman-teman penulis dan Badan Pengurus Harian Business Law Community (BLC) FH UB 2017 yang telah membantu penulis selama ini dalam kepengurusan, mendoakan dan memotivasi penulis, semoga dilancarkan buat skripsi dan karir kalian semua;
14. Muhammad Rahmadan Ketua BLS FH Universitas Indonesia, Aditya Ketua BLC FH Universitas Islam Indonesia, Dio Gustriadi HRD BLC Universitas Islam Indonesia, Andes Willi Wijaya Ketua BLC FH Universitas Gajah Mada, Irfan Naufal Ketua FSB Universitas Airlangga, Hanna Sutopo Ketua BLS Universitas Sebelas Maret, dan teman-teman Ketua BLC lainnya di seluruh Universitas di Indonesia selaku teman-teman penulis yang telah memberikan arahan, inspirasi dan motivasi dalam penulisan skripsi ini baik penambahan materi, berbagi jurnal hukum dan berbagi pengalaman di bidang hukum bisnis, semoga kalian sukses dan lancar disana;

Tidak ada yang sempurna di dunia ini termasuk skripsi penulis, penulis mengucapkan beribu-ribu maaf apabila dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kesalahan. Dalam hal ini penulis skripsi ini memohon kritik dan saran yang membangun guna memperbaiki dan menyempurnakan karya-karya penulisan selanjutnya.

Malang, Februari 2018

Penulis

## RINGKASAN

Novta Rizky Askohar Putri, Hukum Perdata Bisnis, Fakultas Hukum Universitas Brawijaya, Februari 2017, **PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PEMEGANG OBLIGASI SYARIAH (SUKUK) MUDHARABAH TERHADAP RISIKO GAGAL BAYAR (DEFAULT)**, Dr. Siti Hamidah, SH., MM., M.Zairul Alam, SH., MH.

Pada Penelitian ini, Penulis mengangkat permasalahan Perlindungan Hukum Bagi Investor Pemegang Obligasi Syariah (sukuk) *Mudharabah* Terhadap Risiko Gagal Bayar (*Default*). Pilihan tema tersebut dilatar belakangi oleh adanya kekosongan hukum yang ada pada pengaturan penerbitan Obligasi syariah (sukuk) di POJK No. 18/POJK.04/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk dan Fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah, mengenai perlindungan hukum bagi investor pemegang sukuk *mudharabah* terhadap risiko gagal bayar yang dikarenakan emiten mengalami pailit.

Berdasarkan hal tersebut penulis mengangkat rumusan masalah yaitu Bagaimana perlindungan hukum bagi investor pemegang obligasi syariah (sukuk) *mudharabah* terhadap risiko gagal bayar (default) menurut POJK No. 18/POJK.04/2015 dan Fatwa DSN No. 33/DSN-MUI/IX/2002 ?

Penulisan Skripsi ini menggunakan metode Yuridis-Normatif dengan pendekatan perundang-undangan (*Statute Approach*) dan pendekatan analistik (*Analytical Approach*). Bahan hukum primer, skunder dan tersier yang diperoleh penulis akan disusun dan dihubungkan sedemikian rupa sehingga akan tersusun dalam penulisan yang runtut dan sistematis dengan tehnik analisis menggunakan metode deskriptif kualitatif.

Dari hasil penelitian dengan metode diatas, penulis memperoleh jawaban atas permasalahan yang ada bahwa perlindungan hukum yang diberikan kepada investor pemegang obligasi syariah (sukuk) *mudharabah* terhadap risiko gagal bayar yang dikarenakan emiten mengalami pailit masih terdapat kekosongan hukum yaitu mengenai pengaturan posisi investor pada saat gagal bayar dikarenakan emiten mengalami pailit, pengaturan mengenai pertanggung jawaban emiten dan wali amanat serta perlindungan hukum baik preventif maupun represif oleh OJK dan DSN-MUI kepada Investor terhadap risiko gagal bayar yang dikarenakan emiten mengalami pailit. Sehingga dibutuhkannya regulasi mengenai Undang-Undang Pasar modal syariah yang terpisah dengan Undang-Undang Pasar Modal konvensional untuk mengatur perlindungan hukum bagi investor pemegang obligasi syariah (sukuk) *mudharabah* terhadap risiko gagal bayar yang dikarenakan emiten mengalami pailit.

## SUMMARY

Novta Rizky Askohar Putri, *Civil Business Law, Faculty of Law Universitas Brawijaya, February 2017, LEGAL PROTECTION FOR INVESTOR SHAREHOLD BUILDERS (SUKUK) MUDHARABAH ON DEFAULT PAID RISK (DEFAULT)*. Siti Hamidah, SH., MM., M.Zairul Alam, SH., MH.

*In this study, the authors raised the issue of Legal Protection for Sharia Mudharabah Bond Holders (sukuk) against the Risk of Failure to Pay (Default). The choice of theme is based on the existing legal vacuum on the issuance of Sharia bonds (sukuk) in POJK. 18 / POJK.04 / 2015 On Issuance and Requirement of Sukuk and Fatwa of DSN-MUI no. 32 / DSN-MUI / IX / 2002 Concerning Sharia Bonds, concerning legal protection for investors of mudharabah sukuk holder against the risk of default due to the issuer experiencing bankruptcy.*

*Based on this the authors raised the formulation of the problem that is How legal protection for investors holders of Islamic bonds (sukuk) mudharabah against default risk (default) according to POJK. 18 / POJK.04 / 2015 and Fatwa DSN no. 33 / DSN-MUI / IX / 2002?*

*Writing this thesis using Juridical-Normative method with the approach of legislation (Statute Approach) and analytical approach (Analytical Approach). Primary, secondary and tertiary legal materials obtained by the authors will be arranged and linked in such a way that will be arranged in a coherent and systematic writing with analytical techniques using qualitative descriptive method.*

*From the results of research with the above method, the authors obtain answers to the existing problems that the legal protection provided to investors holding bonds sharia (sukuk) mudharabah against the risk of default due to issuers experiencing insolvency there is still a legal vacuum that is about setting investors position at the time of default due to the issuer experiencing bankruptcy, the regulation concerning the responsibility of the issuer and trustee as well as the legal protection both preventive and repressive by OJK and DSN-MUI to the Investor against the risk of default due to the issuer experiencing bankruptcy. Therefore, the regulation concerning Sharia Capital Market Law is separate from the conventional Capital Market Law to regulate legal protection for investors holding mudharabah sharia bonds (sukuk) against the risk of default due to the issuer experiencing bankruptcy.*

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
RINGKASAN.....	vi
SUMMARY.....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR BAGAN.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xii
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b>	
A. LATAR BELAKANG.....	1
B. RUMUSAN MASALAH.....	13
C. TUJUAN PENULISAN.....	13
D. MANFAAT PENULISAN.....	13
E. SISTEMATIKA PENULISAN.....	16
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Tinjauan Umum Mengenai Perlindungan Hukum.....	19
1. Pengertian Perlindungan Hukum.....	19
2. Bentuk-Bentuk Perlindungan Hukum.....	21
3. Perlindungan Hukum Oleh Otoritas Jasa keuangan.....	23
4. Perlindungan Hukum Oleh Dewan Syariah Nasional-MUI.....	27
B. Tinjauan Umum Mengenai Tanggung Jawab Hukum.....	28
1. Pengertian Tanggung Jawab Hukum.....	28
2. Tanggung Jawab Oleh Investor.....	29
3. Tanggung Jawab Oleh Emiten.....	31
C. Tinjauan Umum Mengenai Pasar Modal.....	36
1. Pengertian Pasar Modal.....	36
2. Instrumen-Instrumen dalam Pasar Modal.....	40
3. Pengertian Obligasi.....	41
D. Tinjauan Umum Mengenai Pasar Modal Syariah.....	48
1. Pengertian Pasar Modal Syariah.....	48
2. Instrumen-Instrumen dalam Pasar Modal Syariah.....	51
3. Pengertian Obligasi syariah (sukuk).....	53
4. Sukuk <i>Mudharabah</i> .....	58
E. Tinjauan Umum Mengenai Gagal Bayar ( <i>Default</i> ).....	60
<b>BAB III METODE PENULISAN</b>	
A. JENIS PENULISAN.....	63
B. PEDEKATAN PENELITIAN.....	63
1. Pendekatan Perundang-Undangan ( <i>Statue Approach</i> ).....	64
2. Pendekatan Analitis ( <i>Analytical Approach</i> ).....	64
C. JENIS BAHAN DAN SUMBER HUKUM.....	65
1. Bahan Hukum Primer.....	65
2. Bahan Hukum Skunder.....	66



3. Bahan Hukum Tersier.....	66
D. TEKNIK PENELUSURAN BAHAN HUKUM.....	66
E. TEHNIK ANALISIS BAHAN HUKUM.....	67
F. DEFINISI KONSEPTUAL.....	69
1. Perlindungan Hukum.....	69
2. Investor.....	69
3. Obligasi Syariah (sukuk).....	69
4. <i>Mudharabah</i> .....	69
5. Emiten.....	69
6. Gagal Bayar atau <i>Default</i> .....	70

#### **BAB IV PEMBAHASAN**

<b>A. Analisis Regulasi Dan Proses Penerbitan Obligasi Konvensional Dan Obligasi Syariah (Sukuk) Akad <i>Mudharabah</i> Dalam Pasar Modal Di Indonesia.....</b>	<b>71</b>
1. Regulasi dan Proses Penerbitan Obligasi Konvensional Dalam Pasar Modal Di Indonesia.....	71
1.1. Penerbitan Obligasi Konvensional Menurut Undang –Undang Nomor 8 tahun 1995 mengenai Pasar Modal.....	72
2. Regulasi dan Proses Penerbitan Obligasi Syariah Akad <i>Mudharabah</i> Dalam Pasar Modal Di Indonesia.....	88
2.1. Penerbitan Sukuk Menurut Fatwa DSN No. 32/DSN-MUI/IX/2002 mengenai Obligasi Syariah dan Fatwa DSN No. 33/DSN-MUI/IX/2002 mengenai Obligasi Syariah <i>Mudharabah</i> .....	88
2.2. Penerbitan Sukuk Menurut POJK No. : 18/POJK.04/2015 mengenai Penerbitan dan Persyaratan Sukuk dan POJK No. 53 /POJK.04/2015 Mengenai Akad yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah.....	98
3. Analisis Perbedaan Penerbitan Sukuk Akad <i>Mudharabah</i> Dalam Pasar Modal Di Indonesia.....	104
<b>B. Analisis Perlindungan Hukum Bagi Investor Apabila Terjadi Resiko Gagal Bayar (Default) Terhadap Pelunasan Obligasi Syariah (Sukuk) <i>Mudharabah</i>.....</b>	<b>109</b>
1. Resiko Gagal Bayar ( <i>Default</i> ) Terhadap Pelunasan Obligasi Syariah.....	111
2. Tanggung Jawab Emiten kepada Investor apabila Terjadi Resiko Gagal Bayar (Default) Terhadap Pelunasan Obligasi Syariah (Sukuk) <i>Mudharabah</i> .....	116
2.1. Fatwa DSN No. 32/DSN-MUI/IX/2002 mengenai Obligasi Syariah dan Fatwa DSN No. 33/DSN-MUI/IX/2002 mengenai Obligasi Syariah <i>Mudharabah</i> .....	117
2.2. POJK No. 18/POJK.04/2015 mengenai Penerbitan dan Persyaratan Sukuk dan POJK No. 53 /POJK.04/2015 Mengenai Akad yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah.....	119
3. Perlindungan Hukum Preventif Bagi Investor Apabila Terjadi Resiko Gagal Bayar (Default) Terhadap Pelunasan Obligasi Syariah (Sukuk) <i>Mudharabah</i> .....	124

3.1.	Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesai (DSN-MUI).....	124
3.2.	OJK	127
4.	Perlindungan Hukum Represif Bagi Investor Apabila Terjadi Resiko Gagal Bayar (Default) Terhadap Pelunasan Obligasi Syariah (Sukuk) Mudharabah.....	131
4.1.	Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesai (DSN-MUI).....	131
4.2.	OJK.....	135
5.	Analisis Perlindungan Hukum Bagi Investor Apabila Terjadi Resiko Gagal Bayar (Default) Terhadap Pelunasan Obligasi Syariah (Sukuk) Mudharabah.....	141
<b>BAB V PENUTUP</b>		
A.	Kesimpulan.....	145
B.	Saran.....	145
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>		xiii
<b>LAMPIRAN</b>		

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Tabel Penelitian Terdahulu.....	9
Tabel 2.1 Perbedaan Sukuk dengan Obligasi Konvensional.....	55
Tabel 4.1 Perbedaan Pengeturan penerbitanSukuk.....	106
Tabel 4.2 Perbedaan Pengaturan Penerbitan Sukuk Akad Mudharabah.....	107
Tabel 4.3 Perbedaan pertanggung jawaban Hukum dan Perlindungan Hukum penerbitan sukuk saat terjadi gagal bayar ( <i>default</i> ).....	141

## DAFTAR BAGAN

Bagan 4.1 Jenis Penerbitan Sukuk di Indonesia.....	72
Bagan 4.2 Skema Penawaran Umum dalam Obligasi Konvensional.....	87
Bagan 4.3 Pengaturan Penerbitan Sukuk.....	88
Bagan 4.4 Skema Sukuk Mudharabah.....	105