

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMODAL
DALAM LAYANAN *SECURITIES CROWDFUNDING*
BERDASARKAN POJK NOMOR 57/POJK.04/2020**

Skripsi

Oleh

**ALICIA NAZWA SYAKIRA AIDITA
NPM 2112011545**



**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMODAL DALAM LAYANAN *SECURITIES CROWDFUNDING* BERDASARKAN POJK NOMOR 57/POJK.04/2020

Oleh

Alicia Nazwa Syakira Aidita

Penyelenggaraan *securities crowdfunding* telah diberikan payung hukum melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi. Namun, dalam praktiknya masih terdapat sejumlah permasalahan hukum yang merugikan pemodal, seperti isu transparansi dan potensi terjadinya penipuan (*fraud*). Fokus penelitian ini adalah menganalisis mekanisme pelaksanaan *securities crowdfunding* serta perlindungan hukum yang diberikan kepada pemodal, sebagaimana diatur dalam peraturan tersebut.

Penelitian ini merupakan jenis penelitian hukum normatif dengan tipe penelitian deskriptif. Pendekatan masalah yang digunakan adalah pendekatan perundang-undangan. Data dikumpulkan melalui studi kepustakaan dan studi dokumen. Setelah itu, data diolah melalui pemeriksaan data, klasifikasi data, dan sistematika data, serta dianalisis secara kualitatif.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme *securities crowdfunding* dilaksanakan melalui jaringan elektronik bersifat terbuka yang melibatkan 3 (tiga) pihak utama, yaitu penyelenggara, pemodal, dan perusahaan penerbit. Mekanisme pelaksanaan tersebut serupa dengan pasar modal konvensional, yang mencakup penawaran umum dan pasar sekunder, namun dengan tahapan yang lebih sederhana dan waktu yang relatif lebih singkat. Perlindungan hukum bagi pemodal telah diakomodasi melalui beberapa ketentuan yang mencakup baik perlindungan hukum preventif maupun represif. Perlindungan hukum preventif terdiri atas ketentuan mengenai persyaratan, prosedur, dan pengawasan oleh Otoritas Jasa Keuangan yang ketat untuk memastikan hak-hak pemodal terlindungi. Di sisi lain, perlindungan hukum represif meliputi upaya non-litigasi (*Internal Dispute Resolution* dan *External Dispute Resolution*), sanksi administratif, serta mekanisme litigasi untuk menangani permasalahan hukum yang mungkin terjadi. Selain itu, pelaksanaan *securities crowdfunding* harus mematuhi ketentuan yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, khususnya dalam hal penanganan mekanisme penyelesaian sengketa.

Kata Kunci: *Otoritas Jasa Keuangan, Pasar Modal, Securities Crowdfunding*

ABSTRACT

LEGAL PROTECTION FOR INVESTORS IN SECURITIES CROWDFUNDING BASED ON POJK NUMBER 57/POJK.04/2020

By

Alicia Nazwa Syakira Aidita

The implementation of securities crowdfunding has been legally regulated through Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Number 57/POJK.04/2020 concerning the Offering of Securities Through Fundraising Services Based on Information Technology. However, in practice, there are still several legal issues that disadvantage investors, such as concerns regarding transparency and the potential for fraud. This study focuses on analyzing the mechanism of securities crowdfunding implementation and the legal protection provided to investors, as stipulated in the regulation.

This study employs a normative legal research methodology with a descriptive type of research. The problem approach utilized includes legislative approaches. Data collection was conducted through literature studies and document reviews, followed by data processing through examination, classification, and systematic organization, culminating in qualitative analysis.

The research findings indicate that the mechanism of securities crowdfunding is carried out through open electronic network involving three main parties: the organizer, investors, and the issuing company. The implementation mechanism is similar to conventional capital markets, which includes public offerings and secondary markets, but with relatively simpler stages and a shorter time frame. Legal protection for investors has been accommodated through several provisions, encompassing both preventive and repressive legal protections. Preventive legal protection includes provisions regarding requirements, procedures, and strict supervision by Otoritas Jasa Keuangan to ensure that investors' rights are safeguarded. On the other hand, repressive legal protection includes non-litigation efforts (Internal Dispute Resolution and External Dispute Resolution), administrative sanctions, as well as litigation mechanisms to address any legal issues that may arise. Furthermore, the implementation of securities crowdfunding must comply with the provisions outlined in Law Number 8 of 1995 concerning the Capital Market, particularly with regard to the dispute resolution mechanism.

Keywords: Capital Market, Otoritas Jasa Keuangan, Securities Crowdfunding

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMODAL
DALAM LAYANAN *SECURITIES CROWDFUNDING*
BERDASARKAN POJK NOMOR 57/POJK.04/2020**

Oleh

ALICIA NAZWA SYAKIRA AIDITA

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA HUKUM**

Pada

**Bagian Hukum Perdata
Fakultas Hukum Universitas Lampung**



**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

Judul

**: Perlindungan Hukum bagi Pemodal
dalam Layanan *Securities Crowdfunding*
Berdasarkan POJK Nomor
57/POJK.04/2020**

Nama Mahasiswa

: Alicia Nazwa Syakira Aidita

Nomor Pokok Mahasiswa

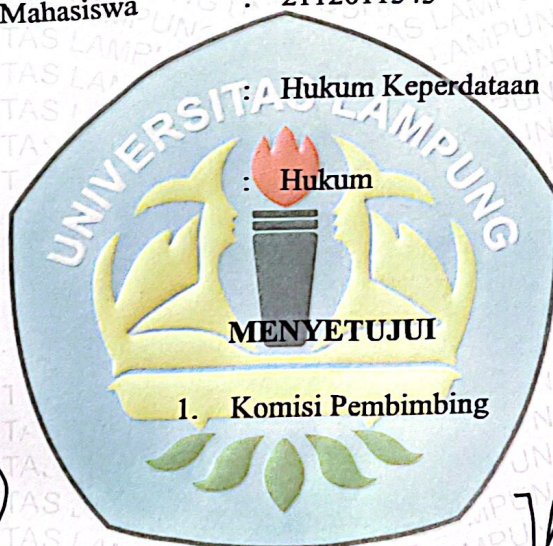
: 2112011545

Bagian

: Hukum Keperdataan

Fakultas

: Hukum



1. Komisi Pembimbing

Dita Febrianto, S.H., M.Hum.
NIP 198401302008121004

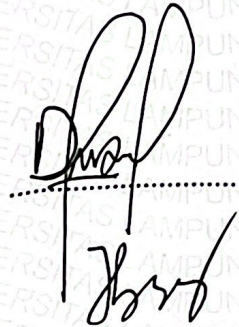
Harsa Wahyu Ramadhan, S.H., M.H.
NIP 231811920315101

2. Ketua Bagian Hukum Keperdataan

Dr. Ahmad Zazili, S.H., M.H.
NIP 197404132005011001

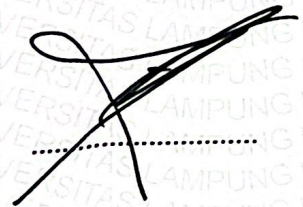
MENGESAHKAN**1. Tim Penguji**

Ketua : Dita Febrianto, S.H., M.Hum.



Sekretaris/Anggota : Harsa Wahyu Ramadhan, S.H., M.H.

**Penguji
Bukan Pembimbing : Depri Liber Sonata, S.H., M.H.**

**2. Dekan Fakultas Hukum**

Dr. M. Fakhri, S.H., M.S.

NIP 196412181988031002

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 26 Februari 2025

LEMBAR PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Alicia Nazwa Syakira Aidita

NPM : 2112011545

Bagian : Hukum Keperdataan

Fakultas : Hukum

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul **“Perlindungan Hukum bagi Pemodal dalam Layanan *Securities Crowdfunding* Berdasarkan POJK Nomor 57/POJK.04/2020”** adalah benar-benar hasil karya sendiri dan bukan hasil plagiat, sebagaimana telah diatur dalam Pasal 43 ayat (2) dan Pasal 44 ayat (1) huruf g Peraturan Rektor Universitas Lampung Nomor 02 Tahun 2024.

Bandar Lampung, Februari 2025



Alicia Nazwa Syakira Aidita

NPM 2112011545

RIWAYAT HIDUP



Penulis dalam karya tulis ilmiah berupa skripsi ini, bernama lengkap Alicia Nazwa Syakira Aidita lahir di Bandar Lampung, pada tanggal 17 April 2003. Penulis merupakan anak pertama dari dua bersaudara, dari pasangan Bapak Suaidi

Damhuri dan Ibu Martenida Dewita.

Penulis menyelesaikan pendidikan formal di Taman Kanak-Kanak (TK) Al-Azhar 4 Bandar Lampung, Sekolah Dasar (SD) Al-Azhar 2 Bandar Lampung, Sekolah Menengah Pertama Negeri (SMPN) 2 Bandar Lampung, dan Sekolah Menengah Atas Negeri (SMAN) 2 Bandar Lampung. Pada Tahun 2021, penulis tercatat sebagai mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Lampung melalui jalur Penerimaan Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN) pada tahun 2021 mengambil jurusan hukum keperdataan.

Selama menjadi mahasiswa di Fakultas Hukum Universitas Lampung, penulis aktif mengikuti organisasi kemahasiswaan baik di tingkat fakultas maupun universitas, yaitu UKM-F Pusat Studi Bantuan Hukum dan AIESEC, mengikuti *National Moot Court Competition*, dan *Business Law Competition*. Penulis juga mengikuti Magang Program Merdeka-Belajar Kampus Merdeka (MBKM) *Batch VI* yang diadakan oleh Fakultas Hukum Universitas Lampung pada Instansi Kejaksaan Tinggi Lampung Tahun 2024.

Pada tahun 2024, penulis mengabdikan diri dengan mengikuti kegiatan Kuliah Kerja Nyata (KKN) periode I selama 40 hari di Desa Panca Tunggal, Kecamatan Merbau Mataram, Kabupaten Lampung Selatan, Provinsi Lampung. Kemudian pada tahun 2025, penulis menyelesaikan skripsi sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana hukum di Fakultas Hukum Universitas Lampung.

MOTTO

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

”Maka, sesungguhnya beserta kesulitan ada kemudahan.”

(Q.S Al Insyirah: 5)

“Kejahatan di dunia hampir selalu berasal dari ketidaktahuan, dan niat baik pun bisa menyebabkan kerusakan sebanyak niat jahat jika tidak disertai dengan pencerahan.”

(The Plague: Albert Camus)

PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Atas ridho Allah Swt. dan dengan segala kerendahan hati
Kupersembahkan skripsi ini kepada:

Kedua Orang Tua Tercinta,
Bapak Suaidi Damhuri dan Ibu Martenida Dewita

Terima kasih yang sebesar-besarnya atas semua kasih sayang, doa terbaik,
perjuangan, pengorbanan, dan ketabahan yang telah diberikan untuk membantu
penulis meraih keberhasilan.

Adik tercinta dan sahabat terdekat,
Terima kasih atas dukungan yang diberikan kepada penulis dalam setiap langkah,
usaha, dan perjuangan untuk meraih kesuksesan. Semoga Allah Swt. membalas
segala kebaikan kalian.

SANCAWANA

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah Swt. atas rahmat dan hidayah-Nya, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Skripsi berjudul ***“Perlindungan Hukum Bagi Pemodal Dalam Layanan Securities Crowdfunding Berdasarkan POJK Nomor 57/POJK.04/2020”*** merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Hukum di Universitas Lampung. Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih atas segala dukungan yang telah diberikan selama penyelesaian skripsi ini.

1. Bapak Dr. M. Fakih, S.H., M.S. selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Lampung;
2. Bapak Ahmad Zazili, S.H., M.H., selaku Ketua Bagian Hukum Keperdataan Fakultas Hukum Universitas Lampung;
3. Bapak M. Wendy Trijaya, S.H., M.Hum., selaku Sekretaris Bagian Hukum Keperdataan Fakultas Hukum Universitas Lampung;
4. Bapak Dita Febrianto, S.H., M.Hum., selaku Dosen Pembimbing I yang juga penulis anggap sebagai orang tua akademik. Terima kasih atas waktu dan ilmu yang dicurahkan serta motivasi juga semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik;
5. Bapak Harsa Wahyu Ramadhan, S.H., M.H., selaku Dosen Pembimbing II. Terima kasih atas waktu yang telah diberikan untuk membimbing, memberikan saran, motivasi, dan arahan, sehingga penulisan skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik;
6. Ibu Yunita Maya Putri, S.H., M.H., selaku Dosen Pembimbing Akademik atas arahan dan bantuan yang telah diberikan selama menempuh pendidikan di Fakultas Hukum Universitas Lampung.;

7. Dosen dan karyawan Fakultas Hukum Universitas Lampung, terutama Dosen Bagian Hukum Keperdataan yang telah memberikan ilmu dan pengalaman yang sangat berharga untuk penulis;
8. Kepada Putri Syalaisya Farianto (Yaya) yang menemani penulis melalui berbagai senang dan sulit sejak Taman Kanak-Kanak sampai dengan titik ini. Terima kasih untuk selalu mendukung dan tidak memandang buruk bahkan dalam keputusan penulis yang paling tidak masuk akal. Semoga setiap keluh kesah dan cerita yang membangun jalinan kita hingga sekarang tidak akan pernah terputus;
9. Kepada sahabat-sahabat tercinta, Salsabila Keisha Faqihdina (Osa), Andini Ayu Lestari (Anyu), dan Ghevira Mikyal Azzahra (Geyyi) yang selalu berhasil menciptakan suasana menyenangkan dengan guyonan-guyonan lucu sehingga penulis dalam proses penulisan skripsi ini, tetap dalam kondisi fisik dan mental yang baik;
10. Kepada setiap pribadi yang hadir memberikan semangat kepada penulis dengan masing-masing cara uniknya: Gins, Salsa, Iyas, Aisyah, Aldi, Uli, Jek, Rahayu, Regina, Wenni, Tania, Sabrina, dan lainnya yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu;
11. Teruntuk Para Formatur dan teman-teman Delegasi Kompetisi Mediasi 2021: Kak Fajar, Kak Salsa, Kak Yohanes, Kak Yeremia, Kak Roy, Kak Lois, Kak Detia, Aisyah, Defra, dan Faisal. Terima kasih atas segala bimbingan dan pelajaran, baik ilmu pengetahuan, pengalaman, maupun pembentukan karakter, yang sangat berkontribusi pada kemajuan diri penulis.;
12. Almamaterku tercinta, Fakultas Hukum Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu dan pengalaman yang bermanfaat.

Kepada para pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini, terima kasih atas semua bantuan dan dukungannya. Semoga karya ilmiah ini dapat berguna dan bermanfaat terutama bagi penulis. Semoga Allah SWT Tuhan Yang Maha Esa senantiasa

memberikan perlindungan, keberkahan serta kebaikan yang tiada hentinya dicurahkan kepada kita semua, Amin.

Bandar Lampung, Februari 2025

Penulis

Alicia Nazwa Syakira Aidita

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL.....	i
ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iv
LEMBAR PERNYATAAN	v
RIWAYAT HIDUP	vi
MOTTO	viii
PERSEMBAHAN.....	ix
SANCAWANA	x
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xv
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Ruang Lingkup Penelitian	6
1.4 Tujuan Penelitian.....	6
1.5 Kegunaan Penelitian.....	6
II. TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1 Tinjauan Umum <i>Securities Crowdfunding</i>	8
2.1.1 Konsep dan Perkembangan <i>Securities Crowdfunding</i> di Indonesia.....	8
2.1.2 Pihak-Pihak dalam <i>Securities Crowdfunding</i>	13
2.2 Tinjauan Umum Pasar Modal.....	18
2.2.1 Konsep, Dasar Hukum, dan Ruang Lingkup Pasar Modal	18
2.2.2 Struktur Kelembagaan Pasar Modal.....	23
2.3 Tinjauan Umum Perikatan.....	29
2.3.1 Tinjauan Umum Perikatan Kontraktual	31
2.3.2 Tinjauan Umum Perikatan Non-Kontraktual	34

III. METODE PENELITIAN	40
3.1 Jenis Penelitian	40
3.2 Tipe Penelitian.....	40
3.3 Pendekatan Masalah	41
3.4 Data dan Sumber Data.....	41
3.5 Metode Pengumpulan Data	42
3.6 Metode Pengolahan Data.....	42
3.7 Analisis Data	43
IV. PEMBAHASAN.....	44
4.1 Mekanisme Pelaksanaan <i>Securities Crowdfunding</i> Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020	44
4.1.1 Mekanisme Pelaksanaan <i>Securities Crowdfunding</i>	45
4.1.2 Hubungan Hukum Para Pihak dalam <i>Securities Crowdfunding</i>	51
4.2 Perlindungan Hukum bagi Pemodal.....	54
4.2.1 Perlindungan Hukum Preventif	55
4.2.2 Perlindungan Hukum Represif	69
V. PENUTUP	75
5.1 Kesimpulan.....	75
5.2 Saran	76
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN.....	82

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Struktur Kelembagaan Pasar Modal	23
2. Skema Perikatan.....	37
3. Kerangka Pikir	38
4. Skema Perlindungan Hukum Preventif	55
5. Skema Perlindungan Hukum Represif	70

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Teknologi informasi dan komunikasi telah membawa revolusi dalam dunia keuangan, memungkinkan akses yang lebih cepat dan lebih mudah ke data pasar sampai dengan transaksi yang lebih efisien. Perkembangan teknologi yang begitu pesat menyebabkan munculnya berbagai inovasi-inovasi baru dalam bidang jasa pelayanan keuangan yang populer disebut dengan teknologi finansial atau *financial technology (fintech)*. Teknologi finansial adalah penggunaan teknologi dalam sistem keuangan yang menghasilkan layanan bisnis baru serta dapat berdampak pada stabilitas dan/atau efisiensi, kelancaran, keamanan, dan keandalan sistem pembayaran.¹ Salah satu produk dari *financial technology* adalah lahirnya platform-platform dengan berbagai metode baru yang memungkinkan masyarakat luas untuk dapat dengan mudah melakukan investasi. Adapun inovasi teknologi dalam aspek perekonomian terkait dengan pembiayaan dan investasi adalah dengan penawaran efek melalui layanan urun dana (*crowdfunding*) sebagai salah satu turunan dari teknologi finansial (*financial technology/fintech*).²

Crowdfunding adalah suatu bentuk kerjasama untuk mengumpulkan uang dalam mendukung usaha yang diinisiasi oleh orang atau organisasi.³ Ada 4 (empat) jenis

¹ Pasal 1 Angka 1 Peraturan Bank Indonesia Nomor 19/12/PBI/2017 tentang Penyelenggaraan Teknologi Finansial

² Ratna Hartanto, "Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi", *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum* 27, No.1, 2020, hlm.153.

³ I Wayan Bagus Pramana dan Ida Bagus Putra Atmadja, "Peranan Otoritas Jasa Keuangan Dalam Mengawasi Lembaga Keuangan Non Bank berbasis *Financial Technology* Jenis *Peer To Peer Lending*", *Kerta Semaya*, Vol. 2, No. 4, 2018, hlm. 155.

crowdfunding, salah satunya dapat diakses melalui sarana teknologi informasi, yaitu *equity crowdfunding*.⁴ *Equity crowdfunding* adalah penawaran dan penjualan saham yang bersifat ekuitas untuk semua pemodal.⁵ *Equity crowdfunding* kemudian berkembang menjadi *securities crowdfunding* dengan perluasan jangkauan pendanaan. *Securities crowdfunding* berimplikasi pada pemanfaatan secara maksimal pembiayaan urun dana pada UKM dan *start-up company* (yang mulanya hanya diperbolehkan untuk pelaku usaha berbadan hukum Perseroan Terbatas) serta memperluas penerbitan efek yang kini mencakup utang atau obligasi, dan sukuk.⁶

Securities crowdfunding sedang ramai-ramainya diminati oleh masyarakat karena dianggap dapat menjadi salah satu alternatif pendanaan yang bisa digunakan perusahaan *start-up* dan Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM) yang ingin memperluas cakupan bisnisnya. Biasanya, bisnis *start-up* apalagi dalam skala kecil akan mengalami kesulitan dalam masalah meminjam modal di bank karena rendahnya presentasi kredibilitas peminjam dan rendahnya kemungkinan untuk mengembalikan, serta tidak adanya jaminan aset yang bisa digunakan seandainya peminjam mengalami gagal bayar.⁷ Dengan munculnya inovasi baru seperti *securities crowdfunding*, dapat memberi peluang pendanaan untuk bisnis *start-up* dan UMKM menjadi lebih mudah. Perusahaan yang membuka pendanaan ini disebut dengan perusahaan penerbit. Nantinya, perusahaan penerbit akan mengajukan pendanaan tersebut ke platform penyelenggara. Biasanya, penyelenggara memberikan biaya yang jauh lebih murah untuk perusahaan penerbit daripada jika meminjam di bank.

⁴ Irma Muzdalifa, Inayah Aulia Rahma, dan Bella Gita Novalia, 2018, “Peran Fintech Dalam Meningkatkan Keuangan Inklusif Pada UMKM Di Indonesia”, *Jurnal Masharif al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, Vol.3, No. 1, 2018, hlm. 11.

⁵ Fithriatus Shalihah, *Equity Crowdfunding di Indonesia*, Yogyakarta: UAD Press, 2022, hlm. 2.

⁶ Teuku Ghalib Muadzan dan Bernardus Yulianto Nugroho, “Analisis Optimasi Model Bisnis Perusahaan Fintech Berbasis Equity Crowdfunding Menggunakan Business Model Canvas.” *Jurnal Ilmiah Indonesia*, Vol. 6, No. 6, 2021, hlm. 6.

⁷ Viodi Childnadi Widodo dan Dona Budi Kharisma, “Problematisasi Perlindungan Hukum Terhadap Para Pihak Dalam Transaksi Layanan Urutan Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity-Based Crowdfunding*)” *Jurnal Privat Law*, Vol.2, No. 2, 2020, hlm. 231.

Keuntungan tersebut pula dirasakan bagi para penyandang dana atau biasa disebut *crowd investor* atau pemodal yang berinvestasi melalui *securities crowdfunding*. Salah satu keunggulannya adalah aksesibilitas yang lebih mudah untuk dijangkau bagi pemodal pemula, di mana pemodal dapat mulai berinvestasi dengan jumlah yang relatif kecil tanpa harus memenuhi syarat yang ketat seperti pada Pasar Modal konvensional. Pemodal juga berpotensi untuk dapat meraih *return* lebih tinggi dibandingkan bunga deposito oleh bank.

Meskipun *securities crowdfunding* terdengar menggiurkan, namun risiko yang tinggi tetap harus dihadapi oleh pemodal. Minimnya kesempatan bagi pemodal untuk memahami lebih mendalam terkait dengan bisnis yang akan didukung dapat berpotensi terjadi perbuatan melawan hukum baik oleh penyelenggara ataupun perusahaan penerbit. Dalam hal ini, Otoritas Jasa Keuangan selaku regulator industri keuangan di Indonesia, sudah mengatur tentang layanan urun dana melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*) yang kemudian dicabut dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tahun 2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Peraturan tersebut kemudian diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021 Tahun 2021 tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi.

Peraturan-peraturan tersebut di atas telah mengatur berbagai aspek yang terkait dengan layanan urun dana, termasuk jaminan hukum dan perlindungan investor serta perusahaan penerbit. Dengan adanya kepastian hukum dan perlindungan tersebut, diharapkan dapat memberikan peluang bagi pelaku usaha rintisan (*start-up*) untuk mendapatkan akses pembiayaan di Pasar Modal, meningkatkan inklusi sektor keuangan di Indonesia, serta menjamin hak dan kewajiban pemodal dan perusahaan penerbit dilindungi undang-undang.. Meskipun sudah diatur dengan regulasi tersebut, tidak menutup ruang untuk tetap terjadinya permasalahan hukum terutama yang berpotensi merugikan pemodal. Salah satu permasalahan

hukum dalam penyelenggaraan *securities crowdfunding* yang pernah terjadi pada PT Santara Daya Inspiritama. PT Santara Daya Inspiritama adalah perusahaan penyelenggara layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi yang berfokus dalam penyediaan layanan urun dana bagi berbagai usaha kecil. Namun, ternyata dalam prosesnya tidak semua efek perusahaan penerbit di bawah naungan PT Santara Daya Inspiritama telah terdaftar secara resmi.

Jika melihat pada Pasal 40 ayat (4) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tahun 2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi, disebutkan bahwa perusahaan penerbit harus menandatangani perjanjian pendaftaran efek dengan lembaga penyimpanan dan penyelesaian dan menyampaikan salinan dokumen tersebut kepada penyelenggara paling lambat 10 (sepuluh) hari kerja setelah penyetoran efek. Oleh karena itu, Otoritas Jasa Keuangan telah memberikan sanksi kepada PT Santara Daya Inspiritama dengan mengeluarkan Surat Perintah Larangan Tertentu Nomor S-231/D.04/2022 yang berisi larangan kepada PT Santara Daya Inspiritama untuk menambah jumlah perusahaan penerbit yang melakukan penawaran efek di penyelenggara dan dilarang untuk menambah pemodal sebelum seluruh efek perusahaan penerbit yang berada di bawah pengawasannya telah didaftarkan pada Kustodian Sentral Efek Indonesia dan terdistribusi kepada seluruh pemodal.⁸

Selain itu, permasalahan hukum antara kelompok petani dengan PT Tanijoy Agroteknologi Nusantara. Perusahaan ini menghubungkan masyarakat sebagai para pemodal dengan para petani, namun kemudian para pemodal mempertanyakan kelanjutan proyek yang mereka danai selama ini. Dari aplikasi Tanijoy, perkembangan proyek yang didanainya terakhir dilakukan pada Desember 2020 atau kala pemupukan. Setelah itu, mereka tak lagi mendapat perkembangan proyek pendanaannya. Setelah diselidiki lebih lanjut, berdasarkan keterangan dari Ketua Tim Satgas Waspada Investasi Otoritas Jasa Keuangan, Tongam L. Tobing menjelaskan bahwa dari seluruh perizinan yang ada, tidak ada

⁸ Christian, "Ketidakjelasan Investasi di Platform Santara", detiknews, diakses pada 21 Januari 2025, <https://news.detik.com/suara-pembaca/d-5964823/ketidakjelasan-investasi-di-platform-santara/amp>

nama Tanijoy, baik sebagai penyelenggara *securities crowdfunding*, *fintech lending*, maupun lembaga keuangan mikro konvensional. Hal ini menjadikan Otoritas Jasa Keuangan pada akhirnya melakukan penutupan terhadap PT Tanijoy Agroteknologi Nusantara dan mengupayakan langkah hukum agar menimbulkan efek jera ke platform yang coba-coba beroperasi, padahal belum resmi.⁹

Permasalahan hukum lain terkait *securities crowdfunding* yang paling banyak terjadi adalah terkait dengan tidak adanya izin oleh Otoritas Jasa Keuangan untuk melakukan kegiatan layanan *securities crowdfunding*. Perusahaan-perusahaan yang mendapatkan izin dari Otoritas Jasa Keuangan tercatat hanya segelintir saja. Namun, banyak perusahaan yang melakukan kegiatan *securities crowdfunding* secara ilegal. Perusahaan-perusahaan tersebut antara lain PT Generasi Berdampak Indonesia (Panak.id), PT Infishta Digital Indonesia, dan PT Berbagi Bintang Teknologi (Stasashi).

Adanya celah untuk terjadinya peristiwa hukum yang dapat merugikan para pemodal yang berinvestasi *securities crowdfunding*, menjadi sebuah urgensi hukum yang perlu ditelaah. Oleh karena itu, penulis menuangkan hasil penelitian terkait dalam bentuk skripsi dengan judul **PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMODAL DALAM LAYANAN SECURITIES CROWDFUNDING BERDASARKAN POJK NOMOR 57/POJK.04/2020**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah penulis uraikan di atas, adapun yang menjadi permasalahan pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagaimana mekanisme pelaksanaan *securities crowdfunding* berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020?

⁹ Hesti Rika, "Investasi Tak Jelas, Investor Tanijoy Ngaku Rugi Rp4 M", CNN Indonesia, diakses pada 21 Januari 2025, <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20210726184237-78-672458/investasi-tak-jelas-investor-tanijoy-ngaku-rugi-rp4-m/amp>

2. Bagaimana perlindungan hukum kepada pemodal dalam layanan *securities crowdfunding* berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini terdiri dari ruang lingkup bidang ilmu dan lingkup kajian. Lingkup bidang ilmu dalam penelitian ini adalah hukum keperdataan ekonomi, khususnya hukum pasar modal. Lingkup kajian penelitian ini adalah perlindungan hukum bagi pemodal dalam layanan *securities crowdfunding* berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah disusun di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk memperoleh analisis, deskripsi lengkap, rinci, jelas, dan sistematis mengenai mekanisme pelaksanaan *securities crowdfunding* berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020.
2. Untuk memperoleh analisis, deskripsi lengkap, rinci, jelas, dan sistematis mengenai perlindungan hukum kepada pemodal dalam layanan *securities crowdfunding* berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020.

1.5 Kegunaan Penelitian

Berikut adalah kegunaan penelitian ini yang mencakup manfaat teoritis dan manfaat praktis.

1. Kegunaan Teoretis Penelitian

Secara teoretis, penelitian ini berguna memberikan pengetahuan tentang hukum Pasar Modal khususnya terkait perlindungan hukum bagi pemodal dalam layanan *securities crowdfunding* berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/. Penelitian ini juga dapat menjadi sumbangan pemikiran dalam pengembangan ilmu hukum perdata ekonomi khususnya mengenai hukum Pasar Modal.

2. Kegunaan Praktis Penelitian

Secara praktis, tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan wawasan tambahan bagi penulis dan pembaca serta mendorong kemajuan pengetahuan tentang perlindungan hukum bagi pemodal dalam layanan *securities crowdfunding* yang diatur oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2014. Selanjutnya, penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian lebih lanjut tentang perlindungan hukum bagi pemodal dalam layanan *securities crowdfunding*, baik bagi yang telah lulus dari bangku kuliah hukum maupun mereka yang belum sepenuhnya memahaminya, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi yang mudah diterima.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Umum *Securities Crowdfunding*

Berdasarkan data dari dewan komisioner Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2017, perkembangan teknologi finansial di Indonesia sektor *payment* adalah sebesar 43% mendominasi dengan persentase sebesar 17% dari sektor *lending*, sebesar 13% dari *aggregator*, dan sisanya dari *financial planning*, *crowdfunding* dan lain sebagainya. *Crowdfunding* telah mengalami pertumbuhan yang luar biasa dan berkembang menjadi bisnis dengan nilai miliaran dolar baik secara global maupun lokal selama lima tahun terakhir. Perkembangan *crowdfunding* tersebut muncul dalam berbagai macam jenis dan segmen sehingga menimbulkan berbagai pertanyaan-pertanyaan baru mulai dari minimnya pengetahuan dan komprehensif masyarakat terkait *crowdfunding* sampai dengan kuat atau tidaknya hukum yang berlaku.

2.1.1 Konsep dan Perkembangan *Securities Crowdfunding* di Indonesia

Kegiatan pembiayaan usaha pada awalnya hanya mengandalkan perbankan, tetapi mengingat rendahnya penerimaan pengajuan kredit oleh pelaku usaha terutama untuk Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM), maka timbullah berbagai konsep baru untuk memberi celah pengembangan usaha yang lebih luas lagi, salah satunya adalah *crowdfunding*. *Crowdfunding* dapat dilihat sebagai perkembangan dari konsep *crowdsourcing* yang pada konsep dasarnya menggunakan massa/*crowd* untuk menjadi solusi dalam perkembangan kegiatan usahanya. Frank Kleeman dalam studinya mendefinisikan *crowdsourcing* sebagai berikut:

“Crowdsourcing takes place when a profit oriented firm outsources specific tasks essential for the making or sale of its product to the general public (the crowd) in the form of an open call over the internet, with the intention of animating

individuals to make a [voluntary] contribution to the firm's production process for free or for significantly less than that contribution is worth to the firm.”¹⁰

Dari definisi tersebut, *crowdsourcing* dapat menjadi salah satu alternatif yang menjanjikan untuk perusahaan yang membutuhkan pertambahan keuntungan. Keuntungan yang didapat tersebut dapat berupa keuntungan material maupun keuntungan yang didapat saat perusahaan terkait mendapat perhatian publik yang lebih luas melalui panggilan terbuka untuk berinvestasi di perusahaan tersebut bagi masyarakat luas. Berakar dari konsep *crowdsourcing*, berkembanglah suatu inovasi baru yang dikenal dengan *crowdfunding*. Perbedaan mendasar di antara keduanya terletak pada peran pemodal yang berperan sebagai investor atau donatur. Dalam *crowdsourcing*, pemodal diharapkan mampu berperan lebih dari sekadar memberikan donasi barang melainkan juga turut dalam usaha pemberian umpan balik atau *feedback* berbentuk ide atau saran untuk keberlangsungan kegiatan usaha tersebut. Lain halnya dengan *crowdfunding*, pemodal hanya berperan mengumpulkan dana demi terlaksananya suatu kegiatan usaha.¹¹

Adapun kemudian *crowdfunding* didefinisikan sebagai cara orang, organisasi, dan bisnis, termasuk bisnis baru, dapat mengumpulkan uang melalui portal *online* (disebut platform *crowdfunding*) untuk membiayai atau mendanai kembali aktivitas mereka¹². *Crowdfunding* dapat menjadi alternatif yang sangat menguntungkan untuk pelaku usaha karena dengan melakukan penggalangan dana melalui *crowdfunding* mengingat pada umumnya, proses pengumpulan modal untuk memulai bisnis atau bahkan untuk sekadar mengeluarkan suatu produk baru membutuhkan banyak tahap. Melalui *crowdfunding*, pelaku usaha dapat melewati tahapan rencana bisnis bahkan riset pasar dan langsung dapat melakukan eksekusi

¹⁰ Frank Kleeman, “Underpaid Innovators: The Commercial Utilization of Consumer Work through Crowdsourcing”, *Science, Technology & Innovation Studies*, Vol. 4, No. 1, 2008, hlm. 6.

¹¹ Denny Indra Sukmawan *et.al*, “Implementasi *Crowdsourcing*&*Crowdfunding* Untuk Mewujudkan Kebutuhan Pemecah Ombak Di Desa Pabean Udik”, *Mattawang: Jurnal Pengabdian Masyarakat*, Vol. 4, No. 2, 2023, hlm. 156.

¹² Sentot Imam Wahjono *et.al*, *Crowdfunding Untuk Danai UKM dan Bisnis Start-Up*, Aceh: Syiah Kuala University Press, 2019.

langsung. *Crowdfunding* memiliki beberapa jenis yang dibedakan dari bentuk pendanaan yang diberikan. Jenis-jenis *crowdfunding* tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Equity Crowdfunding*. *Equity crowdfunding* adalah jenis pendanaan yang menawarkan saham kepadainvestor. *Crowdfunding* jenis ini cocok untuk menggalang dana dalam jumlah besar. Sistemnya, pemilik bisnis akanmenawarkan saham perusahaan dengan jumlah target dana dalam kurun waktu tertentu kepada investor pada sebuah platform yang digunakan.
2. *Donation Crowdfunding*. *Donation crowdfunding* adalah jenis *crowdfunding* yang mengumpulkandana menggunakan sistem donasi. Umumnya, *crowdfunding* jenis ini digunakan untuk kepentingan sosial, seperti penggalangan dana untuk bencana, panti sosial, masyarakat tidak mampu dan lain sebagainya.
3. *Reward Crowdfunding*. *Reward crowdfunding* adalah jenis pendanaan yang menggunakan hadiah untuk menarik para investor. Sekilas, *crowdfunding* jenis ini memang hampir sama seperti *equity crowdfunding*. Perbedaan keduanya adalah pada bentuk keuntungan yang ditawarkan, yakni berupa *reward* penawaran, seperti potongan harga, keanggotaan eksklusif, layanan uji coba gratis, dan lain sebagainya.
4. *Debt Crowdfunding*. *Debt crowdfunding* adalah jenis *crowdfunding* yang hampir sama dengan jasa peminjaman uang. Sistemnyaadalahdengan melakukan pinjaman uang yang nantinya dapat dikembalikan berupa insentif. Sekilas, *debtcrowdfunding* hampir mirip dengan *peer-to-peer lending*. Bedanya, *crowdfunding* ini memiliki dana yangdidapatdari donasi dengan melibatkan pemilik bisnis, pemberi dana danpenyedia platform.¹³

Di Indonesia, crowdfunding mulai muncul pada tahun 2012 dengan didirikannya platform Wujudkan.com, yang berfokus pada industri kreatif dan kemudian diikuti oleh platform lain yang merupakan crowdfunding berjenis donasi seperti

¹³Muliana *et al.*, “Analisis Pengembangan Fintech Securities Crowdfunding (SCF) Syariah Menurut Pandangan Maqasid SyariahMenggunakan Metode Nvivo”, *Jurnal Rumpun Ekonomi Syariah*, Vol. 6, No. 2, 2023, hlm. 237.

Kitabisa.com, Ayopeduli.com, dan Patungan.net. Selain itu, bermunculan pula crowdfunding berbasis hutang contohnya Gandengtangan.com. Platform-platform pelopor *crowdfunding* tersebut seluruhnya kini telah berhenti beroperasi kecuali Kitabisa.com yang masih aktif dalam penggalangan dana sampai sekarang bahkan pernah menggalang dana sebesar 3,2 miliar untuk Masjid Chiba yang diprakarsai oleh komunitas muslim Indonesia di Jepang. Seiring perkembangan waktu, platform *crowdfunding* yang mulanya hanya digunakan untuk penggalangan dana, beralih menjadi platform penawaran dan penjualan saham yang bersifat ekuitas atau yang dikenal sebagai *equity crowdfunding*.¹⁴

Pengaturan mengenai *equity crowdfunding* pertama kali diakomodasi dengan diberikannya payung hukum melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi. Dengan lahirnya peraturan tersebut, maka keefektifan *equity crowdfunding* dalam membiayai usaha baru telah diakui. Hal ini dibuktikan dengan adanya pendanaan untuk 19 (sembilan belas) dari 24 (dua puluh empat) bisnis dalam kurun waktu 2 (dua) tahun pada platform penyelenggara PT Santara Daya Inspiratama (Santara) dan PT Investasi Digital Nusantara (Bizhare). Adapun Santara dan Bizhare adalah 2 (dua) dari 4 (empat) perusahaan penyelenggara yang telah diberikan izin untuk menyelenggarakan *equity crowdfunding* di Indonesia oleh Otoritas Jasa Keuangan pada 23 Desember 2020, diikuti oleh 2 (dua) perusahaan penyelenggara yang lain yaitu PT Crowddana Teknologi Indonusa (CrowdDana) dan LandX.

Peraturan mengenai *equity crowdfunding* tersebut kemudian diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Pada dasarnya, peraturan Otoritas Jasa Keuangan yang terbaru memberi perluasan mengenai penawaran saham yang ditawarkan, ketika semula hanya dibatasi pada efek bersifat ekuitas kemudian diperluas menjadi efek bersifat utang dan sukuk. Oleh

¹⁴Fithriatus Shalihah, *Op.Cit*, hlm.2

karena adanya perluasan tersebut, istilah *equity crowdfunding* diubah menjadi *securities crowdfunding* dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan terbaru tersebut.

Perbedaan paling fundamental antara *equity crowdfunding* dengan *securities crowdfunding* terletak pada instrumen yang ditawarkan. *Equity crowdfunding* hanya menawarkan saham, yakni efek bersifat ekuitas, sementara *securities crowdfunding* memperluas instrumen penawaran menjadi “Efek.”¹⁵ Adapun pengertian Efek menurut Pasal 1 angka 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK/04./2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi didefinisikan sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif atas efek. Definisi Efek dalam peraturan ini sama dengan definisi efek dalam UU Pasar Modal, namun memiliki suatu batasan. Adapun batasan efek yang dapat ditawarkan dalam *securities crowdfunding* diatur dalam Pasal 28 angka 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK/04./2020. Berdasarkan pasal tersebut, maka efek yang dapat ditawarkan melalui *securities crowdfunding* dibagi menjadi:

1. efek bersifat ekuitas;
2. efek bersifat utang;
3. sukuk.

Tercatat sebanyak 16 (enam belas) calon penyelenggara *securities crowdfunding* dalam selang waktu hanya sebanyak 2 (dua) bulan setelah diterbitkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK/04./2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi.¹⁶ Hal ini menandakan adanya respons positif dan antusiasme yang tinggi dengan adanya perkembangan *securities crowdfunding* ini. Sampai saat ini, sudah tercatat sebanyak 15 (lima belas) penyelenggara *securities crowdfunding* dalam database

¹⁶Nur Indah Putri Ramadhani dan Rianda Dirkareshza, “Penyelesaian Sengketa Terhadap Risiko yang Dihadapi Pemodal Pada Securities Crowdfunding di Indonesia”, *Jurnal Ius Constituendum*, Vol. 6, No. 2, 2021, hlm. 308

Kustodian Sentral Efek Indonesia, beberapa di antaranya termasuk dalam perusahaan yang tadinya tercatat sebagai penyelenggara *equity crowdfunding* yang kemudian melakukan perluasan izin usahanya sebagai penyelenggara *securities crowdfunding*.

2.1.2 Pihak-Pihak dalam *Securities Crowdfunding*

Meskipun mengalami perubahan regulasi, akan tetapi tidak ditemukan perbedaan antara pihak-pihak yang terlibat dalam *equity crowdfunding* dan *securities crowdfunding*. Baik dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*) ataupun dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*), secara penamaan para pihak tetap sama. Akan tetapi, terdapat beberapa perluasan dalam mengingat tujuan dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK/04/2020 adalah untuk memperluas cakupan dari layanan urunan dana itu sendiri, termasuk pihak-pihak yang terlibat dalam layanan urun dana. Adapun para pihak tersebut terdiri atas:

1. Penyelenggara

Berdasarkan Pasal 1 angka 5 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi, penyelenggara adalah badan hukum Indonesia yang menyediakan, mengelola, dan mengoperasikan Layanan Urun Dana. Adapun penyelenggara secara sederhana dapat pula didefinisikan sebagai pasar, tempat bertemunya perusahaan penerbit yang membutuhkan modal dan masyarakat yang ingin menginvestasikan dananya.¹⁷ Terdapat beberapa syarat suatu badan hukum dapat menjadi penyelenggara, yaitu sebagaimana diatur dalam Pasal 8 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020

¹⁷Fithriatus Shalihah, S.H., M.H., *Op.Cit*, hlm. 14.

tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi yang menyatakan bahwa penyelenggara harus berbentuk Perseroan Terbatas atau koperasi. Persyaratan tersebut dilanjutkan di Pasal 9 yang menyatakan penyelenggara dapat didirikan dan dimiliki oleh warga negara Indonesia dan/atau badan hukum Indonesia. Penyelenggara juga dapat didirikan atau dimiliki oleh warga negara asing dan/atau badan hukum asing dengan catatan kepemilikan sahamnya tidak lebih dari 49% baik secara langsung ataupun tidak langsung.

Dalam menjalankan kegiatan usahanya, penyelenggara diwajibkan untuk memiliki izin. Izin tersebut diatur dalam Pasal 5 dan 6 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Berdasarkan pasal tersebut, penyelenggara diwajibkan untuk memiliki izin dari Otoritas Jasa Keuangan dan terdaftar sebagai Penyelenggara Sistem Elektronik pada Kementerian Komunikasi dan Informatika. Persyaratan ini ditambahkan oleh Pasal 83 yang menyatakan penyelenggara diwajibkan pula untuk terdaftar sebagai anggota asosiasi yang telah diakui oleh Otoritas Jasa Keuangan. Perluasan yang dialami oleh penyelenggara dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi adalah terkait dengan kegiatan usahanya yang tidak lagi hanya dapat melakukan penjualan saham, tetapi juga dapat memfasilitasi penjualan Efek yang bersifat utang atau sukuk.

2. Perusahaan Penerbit

Berdasarkan Pasal 1 angka 7 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi, perusahaan penerbit adalah badan usaha Indonesia baik yang berbentuk badan hukum maupun badan usaha lainnya yang menerbitkan Efek melalui Layanan Urun Dana. Perubahan paling signifikan antara *securities crowdfunding* dan *equity crowdfunding* salah

satunya adalah mengenai bentuk badan hukum perusahaan perusahaan penerbit. Dilandasi oleh tujuan agar *securities crowdfunding* dapat menjadi alternatif yang menguntungkan untuk pengembangan usaha mikro kecil dan menengah, maka bentuk badan hukum perusahaan penerbit yang semula hanya terbatas pada Perseroan Terbatas, kini diperluas menjadi dapat berbentuk badan hukum maupun badan usaha yang bukan badan hukum. Dengan adanya perluasan ini, maka perusahaan dengan berbagai bentuk badan hukum mulai dari Perseroan Terbatas (PT), *Commanditaire Vennotschap* (CV), sampai dengan perusahaan perorangan dapat menjadi perusahaan penerbit.

3. Pemodal

Berdasarkan Pasal 1 angka 8 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi, pemodal adalah pihak yang melakukan pembelian Efek perusahaan penerbit melalui Layanan Urut Dana. Tidak banyak tercantum syarat-syarat untuk menjadi pemodal dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi. Hal yang paling fundamental yang harus dimiliki oleh pemodal adalah memiliki kemampuan untuk membeli Efek perusahaan penerbit. Syarat-syarat lain diatur dalam Pasal 56 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi, yaitu mencakup pemodal harus memiliki rekening Efek pada Bank Kustodian yang khusus untuk menyimpan Efek dan/atau dana melalui layanan urut dana, dan memenuhi kriteria pemodal dan batas pembelian Efek. Dalam peraturan ini juga tidak diatur secara rinci mengenai status kewarganegaraan yang diperbolehkan menjadi pemodal, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh warga negara Indonesia maupun warga negara asing dapat menjadi pemodal selama memiliki kemampuan untuk melakukan transaksi Efek.

2.1.3. Efek dalam *Securities Crowdfunding*

Definisi Efek menurut Pasal 1 angka 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari Efek. Adapun berangkat dari definisi tersebut, selanjutnya pada Pasal 28 ayat (1) diberikan batasan untuk Efek yang dapat ditawarkan melalui *securities crowdfunding*, yaitu meliputi:

1. Efek bersifat ekuitas

Efek bersifat ekuitas seringkali disebut pula dengan Efek bersifat penyertaan. Efek bersifat ekuitas kemudian dijelaskan lebih lanjut dalam Pasal 28 ayat 2 dapat berupa saham atau Efek bersifat ekuitas lain yang wajib dikonversikan menjadi saham. Adapun apabila menilik dari penjelasan Pasal 83 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang dimaksud dengan Efek bersifat ekuitas adalah saham atau Efek yang dapat ditukar dengan saham atau Efek yang mengandung hak untuk memperoleh saham. Dikenal beberapa jenis Efek selain saham, yakni hak memesan Efek terlebih dahulu (HMETD), waran, opsi, obligasi, dan unit penyertaan, serta dikenal pula efek syariah yaitu Efek yang diterbitkan dengan berdasarkan pada prinsip-prinsip Syariah.¹⁸

2. Efek bersifat utang

¹⁸ Inda Rahadiyan, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Yogyakarta: UII Press. 2017, hlm 10.

Dalam penjelasan Pasal 50 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Efek bersifat utang adalah merupakan surat pengakuan utang yang sifatnya sepihak dan para pemegangnya tersebar luas, maka untuk mengurus dan mewakili mereka selaku kreditur, perlu dibentuk lembaga perwalianamanatan. Dalam Pasal 30 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi, terdapat beberapa ketentuan yang harus dipenuhi sebelum menghimpun dana melalui *securities crowdfunding* dan menerbitkan Efek bersifat utang atau sukuk. Ketentuan-ketentuan yang harus dipenuhi tersebut adalah sebagai berikut:

- a. diterbitkan dalam mata uang Rupiah;
- b. memiliki Proyek yang menjadi dasar penerbitan efek bersifat utang atau Sukuk;
- c. tidak dapat diperdagangkan;
- d. memiliki jatuh tempo tidak lebih dari 2 (dua) tahun;
- e. dapat dilunasi lebih awal sebelum jatuh tempo, sepanjang mendapat persetujuan dari mayoritas pemegang Efek bersifat utang atau Sukuk yang hadir dalam rapat umum pemegang Efek bersifat utang atau Sukuk; dan
- f. pembayaran pokok, bunga, besaran nisbah bagi hasil, margin, imbal jasa, atau imbal hasil dapat dilakukan secara berkala atau pada saat jatuh tempo.

3. Sukuk

Tidak terdapat penjelasan secara khusus mengenai Sukuk dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Pengertian Sukuk secara garis besarnya disamakan dalam satu persepsi pengertian Efek bersifat utang dalam Undang-Undang tersebut. Namun, dalam Pasal 1 angka 10 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi, Sukuk didefinisikan sebagai efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu'*), atas aset yang mendasarinya. Sebagaimana halnya obligasi, efek bersifat sukuk yang dapat diterbitkan harus pula Pasal 30 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Namun,

terdapat ketentuan tambahan dalam Pasal 30 ayat (2) bahwa selain kewajiban tersebut, penerbitan Sukuk juga harus memperoleh pernyataan kesesuaian syariah.

2.2 Tinjauan Umum Pasar Modal

Pasal 2 ayat 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi menyatakan bahwa kegiatan layanan urut dana merupakan kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal. Pasar Modal sendiri menyediakan sumber pembiayaan dengan jangka waktu yang lebih panjang, yang diinvestasikan sebagai modal untuk menciptakan dan memperluas lapangan kerja yang akan meningkatkan volume aktivitas perekonomian yang *profitable* dan sehat.¹⁹ Oleh karena itu, melakukan investasi di Pasar Modal telah menjadi pilihan yang eminen bagi banyak orang, baik pemula maupun investor yang sudah berpengalaman. Di Indonesia, pertumbuhan kinerja dalam pasar saham sudah sangat baik yang dapat dibuktikan melalui pertumbuhan dari indeks harga saham.²⁰ Mempelajari Pasar Modal sangat penting agar individu dapat mengelola dan mendiversifikasi investasi mereka untuk memaksimalkan imbal hasil dan meminimalkan risiko.

2.2.1 Konsep, Dasar Hukum, dan Ruang Lingkup Pasar Modal

Pasar Modal (*Capital Market*) dalam arti sempit dapat didefinisikan sebagai tempat atau sistem untuk memenuhi kebutuhan dana untuk modal yang diperlukan perusahaan dan merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual efek.²¹ Adapun *Black Law Dictionary* mendefinisikan pasar modal sebagai “*securities market in which stocks and bonds with long-term maturities are traded.*”²² Dari

¹⁹ M. Irsan Nasarudin, *et al.*, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Mandar Maju, 2008, hlm. 14.

²⁰ M. Ftakhur Rokhman Habibi, *Hukum Pasar Modal Indonesia: Perkembangan Hukum Pasar Modal Era Kolonial hingga Era Digital*, Malang: Inara Publisher, 2022, hlm. 14.

²¹ A. Abdurrahman, *Ensiklopedi Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*, Jakarta: Pradnya Paramita, 1991, hlm. 169.

²² Bryan A. Garner, *Black Law Dictionary*, United States of America: West Publishing Co., 2009, hlm. 1056.

pengertian tersebut, dapat diketahui bahwa salah satu tujuan penyelenggaraan Pasar Modal adalah untuk menghimpun dana yang dalam hal ini berupa modal dan investasi sehingga dalam praktiknya, hukum Pasar Modal kerap kali dikaitkan atau termasuk dalam salah satu instrumen pada hukum investasi.

Sama halnya dengan pasar pada umumnya, Pasar Modal juga berperan sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli. Pembeli dalam Pasar Modal disebut dengan investor atau beberapa istilah lainnya sesuai dengan jenis investasi terkait, salah satu istilah lainnya adalah pemodal. Dengan bertemunya penjual dan pembeli tersebut, maka sudah dapat dipastikan adanya suatu instrumen yang diperjualbelikan. Instrumen yang diperdagangkan dalam Pasar Modal adalah instrumen keuangan jangka panjang, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrument derivatif, maupun instrumen lainnya.²³

Payung hukum Pasar Modal di Indonesia dilandasi oleh dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Dalam undang-undang tersebut, Pasar Modal didefinisikan sebagai bagian dari sistem keuangan yang berkaitan dengan kegiatan penawaran umum dan transaksi efek, pengelolaan investasi, emiten dan perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya dan lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.²⁴ Dari pengertian tersebut, dapat ditarik garis kesimpulan bahwa kegiatan Pasar Modal mencakup jangkauan yang cukup luas, yaitu meliputi:

1. Penawaran Umum dan Transaksi Efek

Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, penawaran umum adalah kegiatan penawaran

²³ Yoyo Arifardhani, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2020, hlm. 7.

²⁴ Pasal 1 angka 12 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.

efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.²⁵ Adapun yang dimaksud emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum yang dapat berbentuk orang perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi.²⁶

Efek yang emiten perjualbelikan dalam penawaran umum adalah berupa surat berharga surat berharga atau kontrak investasi baik dalam bentuk konvensional dan digital atau bentuk lain sesuai dengan perkembangan teknologi yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk secara langsung maupun tidak langsung memperoleh manfaat ekonomis dari penerbit atau dari pihak tertentu berdasarkan perjanjian dan setiap derivatif atas Efek, yang dapat dialihkan dan/atau diperdagangkan di pasar modal.²⁷ Meskipun memiliki beberapa persamaan dengan penawaran umum, transaksi efek memiliki beberapa perbedaan yang cukup esensial. Transaksi efek adalah setiap aktivitas atau kontrak dalam rangka memperoleh, melepaskan, atau menggunakan efek yang mengakibatkan terjadinya peralihan kepemilikan atau tidak mengakibatkan terjadinya peralihan kepemilikan di Pasar Modal.²⁸

Perbedaan yang mendasar terletak pada tempat dilaksanakannya transaksi dan pihak yang terlibat di dalam prosesnya. Apabila penawaran umum dilakukan di pasar perdana (*primary market*) dengan emiten sebagai penjual (dapat pula dilakukan oleh perantara pedagang efek yang disebut dengan *broker dealer*), maka transaksi efek dilakukan di bursa efek yang merupakan transaksi pasar sekunder (*secondary market*).²⁹ Investor yang telah membeli efek pada masa penawaran umum (di pasar perdana) dan ingin menjual efek tersebut, maka dapat menjualnya di Bursa Efek (di pasar sekunder) begitu pula dengan

²⁵ *Ibid.* Pasal 1 angka 14.

²⁶ <https://ojk.go.id> diakses pada tanggal 21 Agustus 2024 pukul 13.19

²⁷ Pasal 1 angka 5 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan

²⁸ *Ibid.* Pasal 1 angka 30.

²⁹ Mas Rahmah, Hukum Pasar Modal, Jakarta: Kencana, 2019, hlm. 3

investor yang tidak memperoleh Efek pada periode penawaran umum dapat membelinya di Bursa Efek.³⁰

2. Kegiatan yang Berkaitan dengan Perusahaan Publik

Merujuk pada Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan Perusahaan, yang dapat disebut sebagai perusahaan publik adalah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah.³¹ Adapun tidak semua perusahaan publik dapat menjadi emiten. Perusahaan publik terkait harus terlebih dahulu ikut serta dalam penawaran umum. Untuk melakukan penawaran umum, perusahaan publik kemudian wajib untuk menyampaikan pernyataan pendaftaran sebagai perusahaan publik. atas pernyataan pendaftaran tersebut, Otoritas Jasa Keuangan (dahulu Bapepam-LK) memberikan pernyataan efektif yang menunjukkan kelengkapan atau dipenuhinya seluruh prosedur dan persyaratan atas pernyataan pendaftaran yang diwajibkan dalam peraturan perundangan yang berlaku.³²

3. Kegiatan yang Berkaitan dengan Lembaga atau Profesi Berkaitan dengan Efek

Terdapat sejumlah lembaga dan profesi yang memberikan kontribusi penting terhadap aktivitas penawaran efek baik di pasar perdana maupun di pasar sekunder. Lembaga dan profesi ini antara lain Perusahaan Efek (Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, Manajer Investasi), Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan (yang diselenggarakan oleh PT Kliring dan

³⁰ *Ibid.*

³¹ Pasal 1 angka 22 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan

³² Mas Rahmah, *Op. Cit.*, hlm. 4

Penjaminan Efek Indonesia/KPEI), Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (diselenggarakan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia/ KSEI). Selain itu, terdapat pula profesi penunjang yang terdiri dari notaris Pasar Modal, konsultan Hukum Pasar Modal, penilai, dan akuntan publik. Selanjutnya, terdapat lembaga penunjang Pasar Modal yang terdiri atas Biro Administrasi Efek, Wali Amanat, Kustodian.³³

Dalam perkembangannya, Pasar Modal mengalami beberapa perkembangan seiring semakin berkembangnya teknologi informasi. Dikarenakan faktor akses ke Pasar Modal yang semula cukup terbatas dan memerlukan pengetahuan yang memadai pula, maka kemudian lahirlah inovasi yang memungkinkan pasar modal untuk dapat diakses dengan mudah, salah satunya melalui platform berbasis *financial technology (fintech)*. Dengan eksistensi platform *fintech*, masyarakat bisa membuka dan mengakses akun investasi hanya dengan menggunakan modal yang rendah. *Fintech* adalah teknologi keuangan yang merupakan suatu model pelayanan keuangan melalui pengembangan inovasi teknologi informasi.³⁴ Adapun pengaplikasian *fintech* dalam Pasar Modal dapat digolongkan menjadi 3 (tiga) tipe, yaitu:

- a) *Third-party payment systems*, merupakan sistem pembayaran melalui pihak ketiga. Contoh: sistem pembayaran *mobile*, platform pembayaran yang menyediakan jasa seperti transfer dan pembayaran bank.
- b) *Peer to Peer (P2P) Lending*, merupakan platform yang mempertemukan pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana melalui internet. Jadi platform ini memberikan jasa kepada kreditur dan debitur untuk membantu memenuhi kebutuhannya masing-masing secara efisien.
- c) *Crowdfunding*, merupakan sebuah konsep suatu program yang dipublikasikan secara umum melalui internet, yang mana jika masyarakat tertarik dengan konsep tersebut akan memberikan dukungan

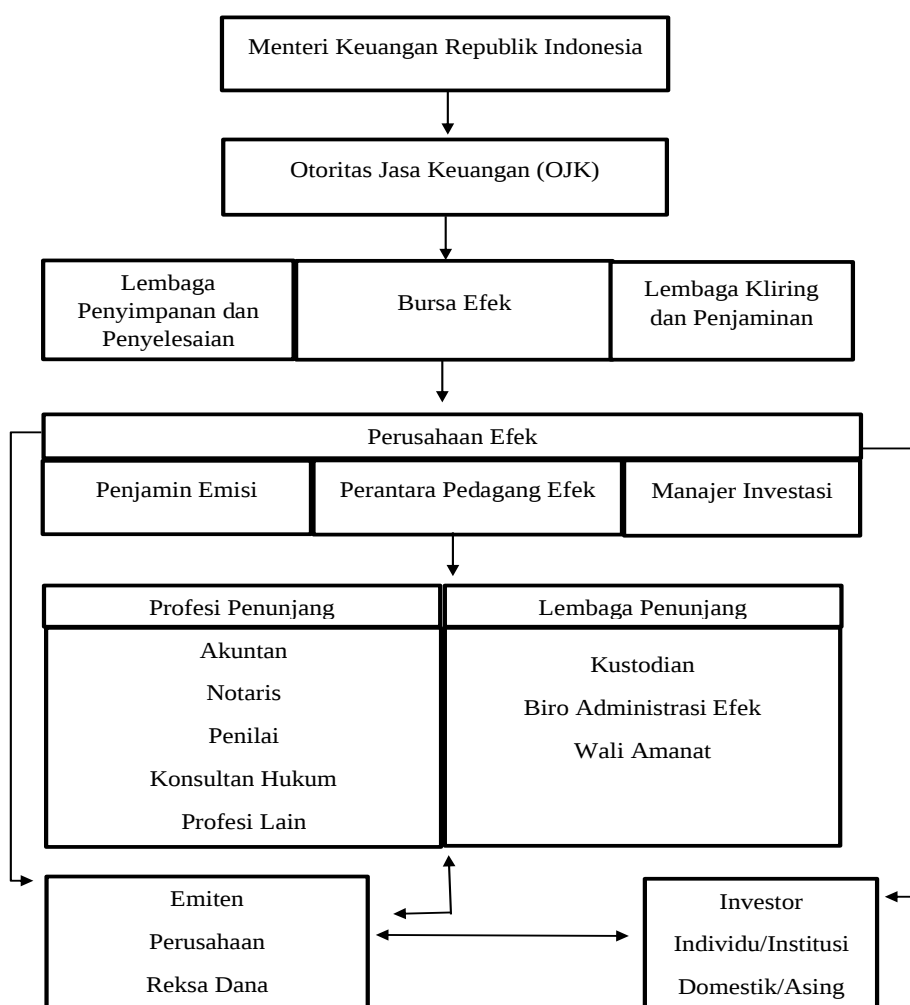
³³ *Ibid.*

³⁴ Arief Yuswanto Nugroho dan Fatichatur Rachmaniyah, "Fenomena Pengembangan Crowdfunding di Indonesia", *EKONIKA Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, Vol. 4, No. 1, 2019, hlm. 35

secara finansial, dan investor akan mendapatkan imbalan sesuai kesepakatan.

2.2.2 Struktur Kelembagaan Pasar Modal

Pihak-pihak yang terlibat dalam Pasar Modal diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Adapun dalam undang-undang tersebut, dibagi penjelasannya menjadi beberapa kelembagaan yang struktur dan hierarkinya berbeda-beda. Apabila digambarkan dalam bagan sebagai berikut³⁵.



Gambar 1. Struktur Kelembagaan Pasar Modal

³⁵ Irsan Nasarudin, *Op.Cit.*, hlm. 114

Berdasarkan bagan di atas, setiap lembaga dalam Pasar Modal memiliki kewenangannya masing-masing. Pada perkembangannya, terdapat perubahan dalam pelaksanaan struktur pasar modal di atas. Perubahan tersebut mencakup terkait Badan Pengawas Pasar Modal yang semula adalah Bapepam-LK menjadi Otoritas Jasa Keuangan. Hal ini berarti segala kewenangan Bapepam-LK sebagaimana diatur dalam Pasal 3 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yaitu mengenai pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan Pasar Modal beralih seluruhnya kepada Otoritas Jasa Keuangan.

Selain Badan Pengawas Pasar Modal, terdapat pula Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian juga Lembaga Kliring dan Penjaminan. Berdasarkan Pasal 1 angka 10 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian adalah Pihak yang menyelenggarakan kegiatan Kustodian sentral bagi Bank Kustodian, Perusahaan Efek, dan pihak lain. Sedangkan menurut Pasal 1 angka 9, Lembaga Kliring dan Penjaminan didefinisikan sebagai Pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa.

Baik Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) ataupun Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP), keduanya harus berbentuk perseroan yang telah mendapat izin dari Badan Pengawas Pasar Modal.³⁶ LPP yang berbentuk perseroan yaitu PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Dalam pelaksanaan sistem *book entry settlement*, seluruh efek yang akan ditransaksikan disimpan dalam rekening efek elektronik PT KSEI yang dikelola secara terpusat.³⁷ Adapun LKP yang berbentuk perseroan adalah PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI). KPEI harus terus menerus menyesuaikan nilai jaminan menurut harga pasar dan meminta jaminan tambahan bila diperlukan. Jaminan tersebut dapat berupa dana, efek, dan jaminan Bank Kustodian untuk menyelesaikan transaksi tertentu.³⁸

³⁶ Pasal 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

³⁷ Irsan Nasarudin, *Op.Cit*, hlm. 150

³⁸ *Ibid.*

Kegiatan yang dilakukan oleh LPP dan LKP tentunya tidak dapat dipisahkan dari Bursa Efek. Berdasarkan Pasal 1 angka 4 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka. Adapun yang dapat menjadi pemegang saham Bursa Efek adalah Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin usaha untuk melakukan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek.³⁹ Bursa Efek sebagai *Self Regulatory Organization* (SRO) atau institusi yang diberikan kewenangan oleh undang-undang untuk membuat dan menetapkan peraturannya sendiri, dapat melakukan pengawasan dengan dua cara, yaitu:

1. Melakukan pengawasan sebagai kontrol internal bagi sistem pembukuan atau keuangan anggota bursa;
2. Melakukan pendeteksian dini (*early warning*) dalam memonitor setiap transaksi di lantai bursa.⁴⁰

Selanjutnya, terdapat Perusahaan Efek yang dalam Pasal 1 angka 21 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal didefinisikan sebagai pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi. Adapun diberikan batasan dalam Pasal 30 ayat (3) bahwa pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi hanya dapat berlaku untuk Efek yang bersifat utang yang jatuh temponya tidak lebih dari satu tahun.

Selain dari struktur lembaga pokok Pasar Modal, terdapat pula Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal. Keduanya memegang peranan penting dalam menjamin kelancaran dan efisiensi operasional Pasar Modal. Seperti contohnya, Wali Amanat berdasarkan Pasal 1 angka 30 Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal berperan sebagai Pihak yang mewakili kepentingan

³⁹ Pasal 8 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

⁴⁰ I Putu Gede Ary Suta, Menuju Pasar Modal Modern, Jakarta: Yayasan Sad Satria Bakti, 2000, hlm. 181

pemegang Efek yang bersifat utang. Adapun contoh lainnya Penilai sebagai salah satu profesi penunjang pasar modal berperan sebagai Pihak yang memberikan penilaian atas asset perusahaan menurut penjelasan Pasal 64 huruf c Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Dalam pelaksanaannya, setiap lembaga Pasar Modal tersebut tidak dapat dipisahkan dari Emiten dan Investor. Berdasarkan Pasal 1 angka 6 UU Pasar Modal, Emiten adalah Pihak yang melakukan Penawaran Umum. Selain daripada Emiten, terdapat pula Perusahaan Publik. Ada sedikit perbedaan Perusahaan Publik dengan Emiten. Emiten sudah pasti adalah Perusahaan Publik, sedangkan Perusahaan Publik belum tentu adalah Emiten. Perusahaan Publik harus terlebih dahulu melakukan penawaran umum atau *listing* di Bursa agar dapat dikategorikan sebagai Emiten. Terdapat pula Reksa Dana (*Instrument Fund*) yang dalam Pasal 1 angka 27 UU Pasar Modal didefinisikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi.

Selanjutnya, Investor tidak didefinisikan secara gamblang dalam UU Pasar Modal. Namun, menilik pengertian *Invest* dalam Black Law Dictionary, yaitu “*To loan money upon securities of a more or less permanent nature, or to place It in business ventures or real estate, or otherwise lay it out, so that it may produce a revenue or income.*”, maka Investor dapat didefinisikan sebagai pihak yang menempatkan dana pada sekuritas atau usaha dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Investor dapat berupa individu ataupun institusi dan dapat pula berasal dari domestik maupun asing.

2.2.3. Peran Otoritas Jasa Keuangan dalam Pengawasan Pasar Modal

Semulanya pengawasan pada sektor jasa keuangan dipegang oleh Bank Indonesia (BI) dan Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan (Bapepam LK), namun setelah diundangkannya Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, segala wewenang pengawasan pasar modal menjadi tanggung jawab Otoritas Jasa Keuangan. Berdasarkan

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, Otoritas Jasa Keuangan adalah lembaga negara yang independen yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan sebagaimana dimaksud dalam undang-undang mengenai Otoritas Jasa Keuangan.⁴¹ Merujuk pada pengertian tersebut, maka Otoritas Jasa Keuangan memiliki wewenang untuk menjalankan tugasnya tanpa intervensi dari pihak manapun termasuk pemerintah.

Otoritas Jasa Keuangan dalam menjalankan tugasnya, harus melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasan terhadap:

1. kegiatan jasa keuangan di sektor Perbankan;
2. kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal, keuangan derivatif, dan bursa karbon;
3. kegiatan jasa keuangan di sektor Perasuransian, Penjaminan, dan Dana Pensiun;
4. kegiatan jasa keuangan di sektor Lembaga Pembiayaan, perusahaan modal ventura, lembaga keuangan mikro, dan LJK lainnya;
5. kegiatan di sektor ITSK serta aset keuangan digital dan aset kripto;
6. perilaku pelaku usaha jasa keuangan serta pelaksanaan edukasi dan Perlindungan Konsumen;
7. sektor keuangan secara terintegrasi serta melakukan asesmen dampak sistemik Konglomerasi Keuangan.⁴²

Ditilik dari pasal tersebut, Otoritas Jasa Keuangan secara kelembagaan dapat dikatakan merupakan lembaga yang cakupan pengawasannya sangat luas yakni meliputi seluruh industri jasa keuangan di Indonesia. Adapun tugas Otoritas Jasa Keuangan dibagi menjadi dua, yaitu tugas pengaturan dan tugas pengawasan. Tugas pengaturan Otoritas Jasa Keuangan pada umumnya difokuskan pada pemenuhan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan baik perbankan maupun nonbank dan menanggulangi juga mengurangi kerugian konsumen dan masyarakat. Sedangkan tugas pengawasan Otoritas Jasa Keuangan difokuskan kepada pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan, pemeriksaan, penyidikan, perlindungan konsumen dan menetapkan sanksi administratif

⁴¹ Pasal 1 angka 6 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan

⁴² *Ibid.* Pasal 6 ayat 1 angka 1.

terhadap pihak yang melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan. Fungsi pengawasan oleh Otoritas Jasa Keuangan mencakup pengawasan terhadap industri perbankan, pasar modal, perusahaan pembiayaan, dana pensiun serta asuransi. Maka dalam hal ini, Otoritas Jasa Keuangan menanggung seluruh tanggungjawab yang sebelumnya berada dalam tanggungan Bank Indonesia dan Bapepam LK.

Alasan utama sentralisasi wewenang pengawasan sektor jasa keuangan menjadi sepenuhnya di bawah Otoritas Jasa Keuangan tersebut adalah agar seluruh proses di sektor jasa keuangan dapat terorganisir dengan baik. Selama ini sistem pengawasan terintegrasi hanya diterapkan oleh negara-negara yang menganut *universal banking system* dengan keberadaan produk-produk keuangan berkarakteristik *hybrid*.⁴³ Dengan perkembangan produk *hybrid* di Indonesia yang semakin berkembang, maka model pengawasan terpisah antar industri jasa keuangan sebagaimana yang diterapkan selama ini dianggap sudah tidak lagi relevan. Terlebih terhadap Pasar Modal yang berperan besar dalam pembangunan nasional dan menjadi salah satu sumber pembiayaan dunia usaha yang vital, maka pengawasan yang efisien tentu saja dibutuhkan. Pengawasan terhadap Pasar Modal bukan saja diperlukan agar Pasar Modal dapat berjalan secara sistematis dan efisien, tetapi juga agar melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

Perbedaan paling signifikan setelah pergeseran wewenang pengawasan oleh Bapepam-LK kepada Otoritas Jasa Keuangan adalah struktur organisasi, yang mana pada struktur organisasi Otoritas Jasa Keuangan terdiri atas direktorat, termasuk Direktorat Pengawasan Transaksi Efek dan Lembaga Efek.⁴⁴ Sama seperti saat masih dalam wewenang Bapepam-LK, pengawasan transaksi efek oleh Direktorat Pengawasan Transaksi Efek sama-sama menggunakan *alert*. *Alert* merupakan sistem teknologi yang dapat memberikan peringatan dini secara otomatis bila terjadi perilaku pasar yang menyimpang seperti perubahan harga dan volume yang tidak wajar. Namun, Direktorat Pengawasan Transaksi Efek

⁴³ Samuel Mawei, "Pengawasan Pasar Modal di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan", *Jurnal Lex Privatum*, Vol. 6, No. 6, 2016, hlm. 157

⁴⁴ Yoyo Arifardhani, *Op.Cit.*, hlm. 52

mengusahakan peningkatan dalam hal pengawasan transaksi efek, yakni dengan cara:

1. Dengan masuknya Industri Keuangan Non-Bank (IKNB) ke dalam Otoritas Jasa Keuangan, maka dapat pengawasan yang terintegrasi. Sehingga dapat Otoritas Jasa Keuangan dapat mengawasi aliran dana nasabah melalui transaksi efek;
2. *Single investor identity* (SID) untuk investor reksa dana;
3. Penetapan *electronic trading* platform untuk surat utang;
4. Pengembangan alert, penguasaan transaksi saham, obligasi, sukuk, dan derivatif.⁴⁵

Otoritas Jasa Keuangan pula dalam praktiknya memisahkan fungsi pengaturan dan fungsi pengawasan dalam satu organisasi di mana fungsi pengaturan dilakukan oleh dewan komisioner, sedangkan fungsi pengawasan dilakukan oleh 3 (tiga) pengawas yang berdiri sendiri yaitu pengawas perbankan, pengawas pasar modal dan pengawas industri keuangan *nonbank*.⁴⁶ Dewan komisioner sebagai pemimpin tertinggi dalam Otoritas Jasa Keuangan kemudian melakukan pengawasan terhadap ketiga lembaga pengawas lainnya dengan maksud agar kinerja keseluruhannya dapat termonitor dengan baik. Pengawasan pasar modal oleh Otoritas Jasa Keuangan dapat dibilang lebih tersentralisasi dan teratur dibandingkan oleh Bapepam-LK yang secara struktural Ketua Bapepam-LK yang membawahi delapan biro. Maka berdasarkan perubahan struktur pengawasan pasar modal sebelum dan sesudah peralihan wewenang pengawasan dari Bapepam-LK kepada Otoritas Jasa Keuangan, setidaknya teridentifikasi beberapa upaya yang menunjukkan beberapa upaya untuk optimalisasi pengawasan.

2.3 Tinjauan Umum Perikatan

Securities crowdfunding sebagai metode penggalangan dana yang melibatkan banyak pihak, tidak dapat lepas dari kerangka hukum. Setiap tindakan dalam proses *Securities crowdfunding*, mulai dari tahap pengumpulan dana hingga penyaluran dana, menimbulkan hubungan hukum antara berbagai pihak yang terlibat. Hubungan hukum inilah yang disebut sebagai perikatan. Perikatan dapat

⁴⁵ *Ibid.* Hlm. 52-23.

⁴⁶ *Ibid.* Hlm. 55

diartikan sebagai suatu hubungan hukum antara dua orang atau dua pihak, berdasarkan mana pihak yang satu berhak menuntut suatu hal dari pihak yang lain dan pihak yang lain berkewajiban untuk memenuhi tuntutan itu.⁴⁷

Lebih lanjut disebutkan bahwa pihak yang berhak menuntut sesuatu dinamakan kreditur atau si berpiutang, sedangkan pihak yang berkewajiban memenuhi tuntutan dinamakan debitur atau si berutang. Dalam hukum di Indonesia sendiri, perikatan diatur dalam Buku III Kitab Undang-Undang Hukum Perdata tentang perikatan (*van verbinten*). Bunyi Pasal 1233 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata menyatakan tiap-tiap perikatan dilahirkan baik karena persetujuan baik karena undang-undang. Berdasarkan pengertiannya tersebut, maka unsur-unsur dari suatu perikatan terdiri atas:

1. Hubungan hukum, ialah hubungan yang terhadapnya hukum melekatkan “hak” pada 1 (satu) pihak dan melekatkan “kewajiban” pada pihak lainnya.
2. Kekayaan, yang dimaksud dengan kriteria perikatan adalah ukuranukuran yang dipergunakan terhadap sesuatu hubungan hukum, sehingga hubungan hukum itu dapat disebut suatu perikatan. Untuk menentukan apakah suatu hubungan itu merupakan perikatan, sekalipun hubungan itu tidak dapat dinilai dengan uang, akan tetapi masyarakat atau rasa keadilan menghendaki agar suatu hubungan hukum itu diberi akibat hukum pada hubungan tadi sebagai suatu perikatan.
3. Pihak-pihak atau disebut sebagai subyek perikatan adalah bahwa hubungan hukum harus terjadi antara dua orang atau lebih. Pihak yang berhak atas prestasi atau pihak yang aktif adalah pihak kreditur atau yang berpiutang, sedangkan pihak yang wajib memenuhi prestasi adalah pihak pasif yaitu debitur atau yang berutang.
4. Prestasi atau dapat juga kontra prestasi (bergantung dari sudut pandang pelaksanaan prestasi tersebut) adalah macam-macam pelaksanaan dari perikatan dan menurut ketentuan Pasal 1234 Kitab Undang-Undang Hukum

⁴⁷ Subekti, Hukum Perjanjian, Jakarta: Intermassa, 2005, hlm. 1

Perdata dibedakan atas memberikan sesuatu, berbuat sesuatu, dan tidak berbuat sesuatu.⁴⁸

Apabila unsur-unsur tersebut terpenuhi, maka sudah melekatlah hak pada satu pihak dan melekatlah kewajiban kepada pihak lainnya. Dengan adanya unsur-unsur tersebut menegaskan bahwa hukum dapat memberikan hak dan kewajiban yang mengikat dalam hubungan-hubungan yang terjadi di masyarakat. Hukum Perikatan memberikan kesempatan seluas-luasnya bagi masyarakat untuk dapat mengadakan perikatan yang berisi apa saja, selama tidak bertentangan dengan ketertiban umum dan kesusilaan. Oleh karena itu, Hukum Perikatan dikenal sebagai hukum pelengkap (*optional law*) yang artinya pasal-pasal itu boleh disingkirkan manakala dikehendaki oleh pihak-pihak yang membuat janji itu.⁴⁹

Berdasarkan bunyi pasal tersebut pula, dapat ditarik kesimpulan bahwa perikatan yang diatur dalam Buku III Kitab Undang-Undang Hukum Perdata dapat berupa perikatan kontraktual dan perikatan non-kontraktual. Kedua jenis tersebut dibedakan berdasarkan sumber timbulnya perikatan. Perikatan yang bersifat kontraktual timbul dari hubungan kontraktual, sedangkan perikatan non-kontraktual timbul berdasarkan ketetapan hukum atau sudah ditentukan oleh undang-undang.

2.3.1 Tinjauan Umum Perikatan Kontraktual

Suatu perjanjian adalah suatu peristiwa di mana seorang berjanji kepada seorang lain atau di mana dua orang itu saling berjanji untuk melaksanakan sesuatu hal.⁵⁰ Dengan adanya perjanjian tersebut, maka terdapat suatu hubungan timbal balik antara para pihak yang terlibat dalam perjanjian tersebut. Dari timbulnya hubungan hukum tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antara perikatan dan perjanjian adalah bahwa perjanjian dapat menerbitkan perikatan. Perjanjian yang menimbulkan perikatan tersebut menandakan bahwa perikatan

⁴⁸ Mariam Darus Badruzaman, KUH Perdata Buku III: Hukum Perikatan dengan Penjelasan, Bandung: Alumni, 2006, hlm. 1-9.

⁴⁹ *Ibid.* hlm. 3

⁵⁰ Subekti, *Op.Cit.*

yang lahir dari perjanjian memang dikehendaki oleh para pihak yang membuat perjanjian, tidak seperti perikatan yang lahir dari undang-undang.

Bentuk-bentuk perjanjian bisa dibedakan menjadi dua macam, yaitu tertulis serta tak tertulis. Perjanjian tertulis artinya perjanjian yg dirancang oleh para pihak pada bentuk goresan pena. Sedangkan perjanjian lisan suatu perjanjian yg dibuat oleh para pihak pada wujud lisan (cukup kesepakatan para pihak).⁵¹ Dalam praktiknya, kontrak dapat dibuat secara di bawah tangan ataupun otentik. Hukum Perjanjian di Indonesia menganut Sistem Terbuka yang artinya terbuka kesempatan seluas-luasnya bagi masyarakat untuk membuat perjanjian selama tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan. Sistem Terbuka dalam Kitab Undang-Undang Hukum Perdata lazimnya disimpulkan dalam Pasal 1338 ayat (1), yang menyatakan bahwa semua perjanjian dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi yang membuatnya. Dari pasal tersebut pula lahir suatu asas hukum, yaitu *Pacta Sunt Servanda* yang menjadi dasar hukum mendasar bahwa perjanjian memiliki kekuatan hukum yang mengikat bagi para pihak.

Suatu perjanjian dapat dikatakan sah apabila memenuhi syarat-syarat sah suatu perjanjian. Adapun syarat-syarat sahnya perjanjian diatur dalam Pasal 1320 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata yang berbunyi:

“Untuk sahnya suatu perjanjian diperlukan empat syarat: sepakat mereka yang mengikat dirinya, kecakapan untuk membuat suatu perjanjian, suatu hal tertentu, dan suatu sebab yang halal.”

Berdasarkan bunyi pasal tersebut, maka syarat-syarat sah perjanjian adalah sebagai berikut:

⁵¹ Handriani, *et.al.*, Kepastian Hukum Terkait Pentingnya Melakukan Perjanjian Tertulis dalam Bertransaksi.”, *Pamulang Law Review*, Vol. 4, No. 1, 2021, hlm. 3

1. Kesepakatan

Salah satu syarat penting dalam syarat-syarat tersebut adalah adanya kesepakatan. Kesepakatan tersebut juga dikenal dengan asas konsensualisme dalam perjanjian. Perjanjian sudah dapat dikatakan sah dalam arti sudah mengikat apabila sudah tercapai kesepakatan mengenai hal-hal pokok dari perjanjian itu.⁵² Dengan adanya suatu kesepakatan, dapat diartikan bahwa apa yang dikehendaki oleh pihak yang satu juga telah dikehendaki oleh pihak lainnya sehingga sudah sepakatlah mereka untuk melakukan suatu hubungan yang timbal balik.

2. Kecakapan

Pihak yang melakukan perjanjian diharuskan untuk telah cakap menurut hukum. Tidak cakupnya seseorang menurut hukum sendiri diatur dalam Pasal 1330 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata yakni seseorang yang belum dewasa, sedang di bawah pengampuan, atau orang perempuan dalam hal-hal yang ditetapkan undang-undang telah melarang membuat perjanjian-perjanjian tertentu. Apabila seseorang belum cakap menurut hukum, maka tidak bisa melakukan suatu perjanjian atau dengan syarat tertentu, dapat untuk diwakili oleh seseorang yang sudah cakap. Seperti contohnya anak yang belum dewasa diwajibkan untuk diwakili oleh orang tua atau wali.

3. Suatu Objek Tertentu

Suatu perjanjian harus mengenai suatu objek atau hal tertentu. Objek tersebut paling tidak harus ditentukan jenisnya. Untuk ketentuan-ketentuan lainnya, seperti jumlah hal tertentu tersebut, tidak diatur secara mengikat dalam undang-undang karena hal tersebut dikembalikan kepada kesepakatan pihak-pihak yang melakukan perjanjian.

4. Suatu Sebab yang Halal

Sebab halal, atau yang sering juga disebut sebagai kausa yang halal atau justa causa, merujuk pada alasan atau tujuan di balik suatu perjanjian. Sederhananya,

⁵²*Ibid.* hlm. 15

ini adalah jawaban atas pertanyaan mengapa perjanjian itu dibuat. Sebab halal merupakan salah satu pilar penting dalam hukum perjanjian. Dengan adanya sebab halal, suatu perjanjian dapat dianggap sah dan mengikat secara hukum. Oleh karena itu, penting bagi setiap pihak yang akan membuat perjanjian untuk memastikan bahwa tujuan yang ingin dicapai adalah halal dan tidak bertentangan dengan hukum.

Kesepakatan dan kecakapan termasuk ke dalam syarat subjektif sedangkan suatu objek tertentu dan suatu sebab halal termasuk ke dalam syarat objektif.⁵³ Apabila syarat subjektif tidak terpenuhi, maka salah satu pihak dapat meminta pembatalan itu. Dalam kata lain, maka perjanjian tersebut masih mengikat sepanjang tidak dibatalkan atas permintaan pihak yang berhak meminta pembatalan tadi. Perjanjian demikian dikenal sebagai *voidable* atau *vernietigbaar*.⁵⁴ Apabila syarat objektif tidak terpenuhi, maka perjanjian tersebut dinyatakan batal demi hukum. Artinya, perjanjian tersebut dapat batal demi hukum yang artinya perjanjian tersebut dianggap tidak pernah ada. Perjanjian seperti ini berarti perjanjian tersebut *null and void*.

2.3.2 Tinjauan Umum Perikatan Non-Kontraktual

Perikatan-perikatan yang lahir dari undang-undang diatur dalam Pasal 1352 KUHPer yang menyebutkan:

“Perikatan-perikatan yang dilahirkan demi undang-undang, timbul dari undang-undang saja, atau dari undang-undang sebagai akibat perbuatan orang”

Terhadap pernyataan “dari undang-undang sebagai akibat perbuatan orang” diperjelas lagi klasifikasinya dalam Pasal 1353 KUHPerdota yang menyatakan bahwa “*perikatan-perikatan yang dilahirkan dari undang-undang terbit dari perbuatan halal dan perbuatan melawan hukum*”. Berdasarkan bunyi pasal tersebut, maka sumber-sumber yang tercakup dalam perikatan yang lahir dari

⁵³ *Ibid.* Hlm. 20

⁵⁴ *Ibid.*

undang-undang dibedakan antara undang-undang saja, dengan undang-undang yang berhubungan dengan perbuatan orang, sedangkan yang terakhir ini diperinci pula, yaitu dibedakan antara perbuatan yang halal dan perbuatan melanggar hukum.

Perikatan yang lahir dari undang-undang saja ialah perikatan-perikatan yang lahir berdasarkan hukum kekeluargaan yang diatur dalam Buku 1 KUHPerdara tentang Orang. Mengenai perikatan yang lahir dari undang-undang saja, terdapat hak alimentasi. Hak alimentasi adalah suatu hak yang dapat dilakukan kepada pihak lawan karena undang-undang yang menetapkan hak tersebut.⁵⁵ Contohnya adalah Pasal 298 KUHPerdara yang mengatur bahwa tiap anak memiliki kewajiban untuk menaruh kehormatan kepada orang tuanya. Sebagai timbal balik, orang tua juga wajib memelihara dan mendidik anak mereka yang belum dewasa, sekalipun apabila mereka kehilangan hak untuk memangku kekuasaan orang tua atau menjadi wali dari anak-anaknya.

Selanjutnya, sebagaimana yang telah diuraikan sebelumnya, perikatan yang lahir dari perbuatan diklasifikasikan lebih lanjut menjadi perikatan yang lahir dari akibat perbuatan halal dan perikatan yang lahir dari akibat perbuatan melawan hukum. Salah satu contoh dari perikatan yang lahir dari perbuatan halal adalah *zaakwaarneming* atau secara sukarela mengurus kepentingan orang lain. *Zaakwaarneming* diatur dalam Pasal 1354 KUHPerdara yang menyatakan “*jika seorang dengan sukarela, dengan tidak mendapat perintah untuk itu, mewakili urusan orang lain dengan atau tanpa pengetahuan orang ini, maka ia secara diam-diam mengikat dirinya untuk meneruskan serta menyelesaikan urusan tersebut, hingga orang yang diwakili kepentingannya dapat mengerjakan sendiri urusan itu. Ia memikul segala kewajiban yang harus dipikulnya, seandainya ia dikuasakan dengan suatu pemberian kuasa yang dinyatakan dengan tegas*”. Orang yang mengurus kepentingan orang lain disebut *gestor*, sedangkan orang yang kepentingannya diurus disebut *dominus*.⁵⁶ Contoh konkrit perbuatan yang dapat dikategorikan sebagai *zaakwaarneming* adalah memadamkan kebakaran di

⁵⁵ *Ibid.* hlm. 107

⁵⁶ *Ibid.* hlm. 109

dalam rumah orang lain. Menurut ketentuan lanjutan dalam Pasal 1357 KUHPerdara, dominus wajib mengganti segala pengeluaran yang gestor apabila diperlukan.

Selanjutnya terdapat pula perikatan yang diakibatkan adanya perbuatan melawan hukum apabila terjadi peristiwa hukum yang merugikan salah satu pihak yang terlibat. Perikatan demikian dikenal pula dengan *onrechtmatigedaad*. Berdasarkan ketentuan Pasal 1365 KUHPerdara, perbuatan melawan hukum didefinisikan sebagai “*tiap perbuatan yang melanggar hukum dan membawa kerugian kepada orang lain, mewajibkan orang yang menimbulkan kerugian itu karena kesalahannya untuk menggantikan kerugian tersebut*”. Dari ketentuan tersebut, maka dapat dirincikan syarat dari perbuatan melawan hukum yaitu:

- a. Harus ada perbuatan;
- b. Perbuatan tersebut harus melawan hukum;
- c. Harus ada hubungan sebab & akibat (kausalitas) antara perbuatan melawan hukum dengan kerugian;
- d. Harus ada kesalahan;
- e. Harus ada kerugian.⁵⁷

Terdapat dua ajaran terkait dengan penjelasan lebih lanjut mengenai poin b yaitu perbuatan tersebut harus melawan hukum, yaitu berdasarkan ajaran sempit dan ajaran luas.⁵⁸ Ajaran sempit mendefinisikan perbuatan melawan hukum sebagai tindakan yang secara langsung melanggar hak subyektif orang lain atau kewajiban hukum dari pelaku itu sendiri, sebagaimana diatur dalam Pasal 1365 KUHPerdara. Dalam konteks ini, perbuatan yang dianggap melawan hukum adalah tindakan yang jelas-jelas bertentangan dengan undang-undang dan dapat menimbulkan tuntutan ganti rugi oleh pihak yang dirugikan. Ajaran ini lebih kaku dan tidak mencakup norma-norma sosial atau moral yang tidak tertulis.

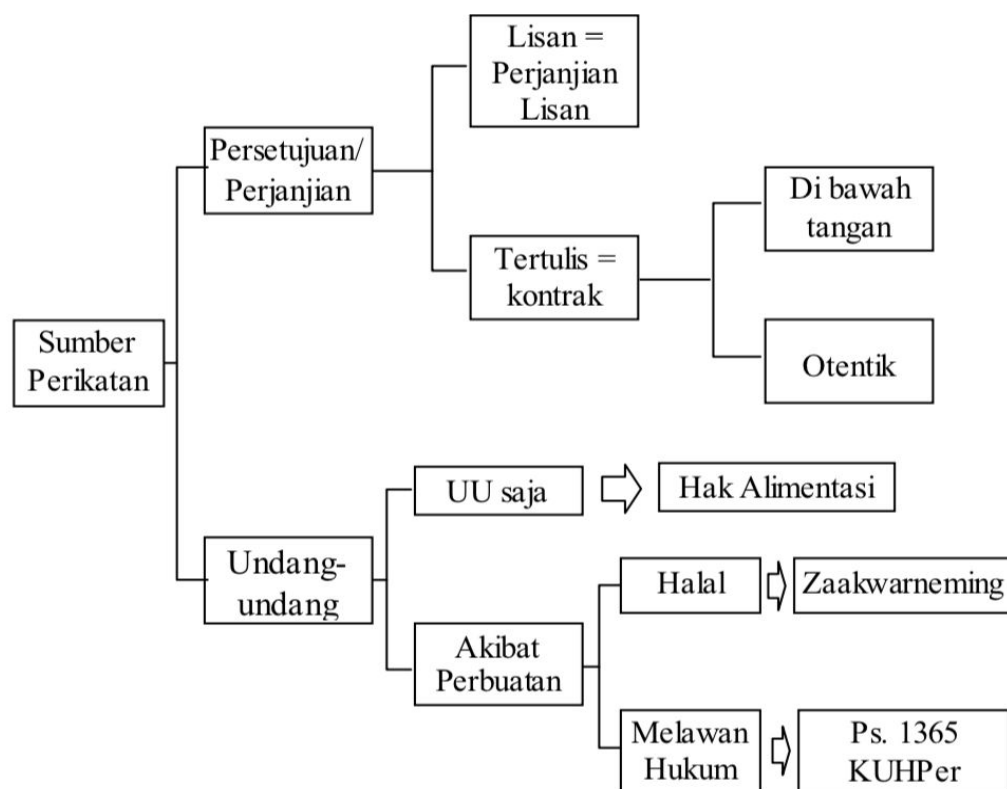
Sebaliknya, ajaran luas memperluas definisi perbuatan melawan hukum untuk mencakup tidak hanya pelanggaran terhadap hak orang lain, tetapi juga tindakan

⁵⁷ I Ketut Oka Setiawan, *Hukum Perdata Mengenai Perikatan*, Jakarta: Sinar Grafika, 2015, hlm. 125

⁵⁸ *Ibid.* hlm.126

atau kelalaian yang bertentangan dengan norma kesusilaan dan kepantasan dalam masyarakat. Menurut ajaran ini, perbuatan melawan hukum dapat terjadi baik melalui tindakan aktif maupun pasif yang mengakibatkan kerugian bagi orang lain. Hal ini mencakup berbagai jenis pelanggaran, termasuk tindakan pidana seperti pencurian dan penipuan, serta kelalaian yang menyebabkan kerugian. Dengan demikian, ajaran luas memberikan ruang lingkup yang lebih besar untuk menuntut pertanggungjawaban atas berbagai jenis perilaku yang merugikan orang lain dalam konteks sosial.

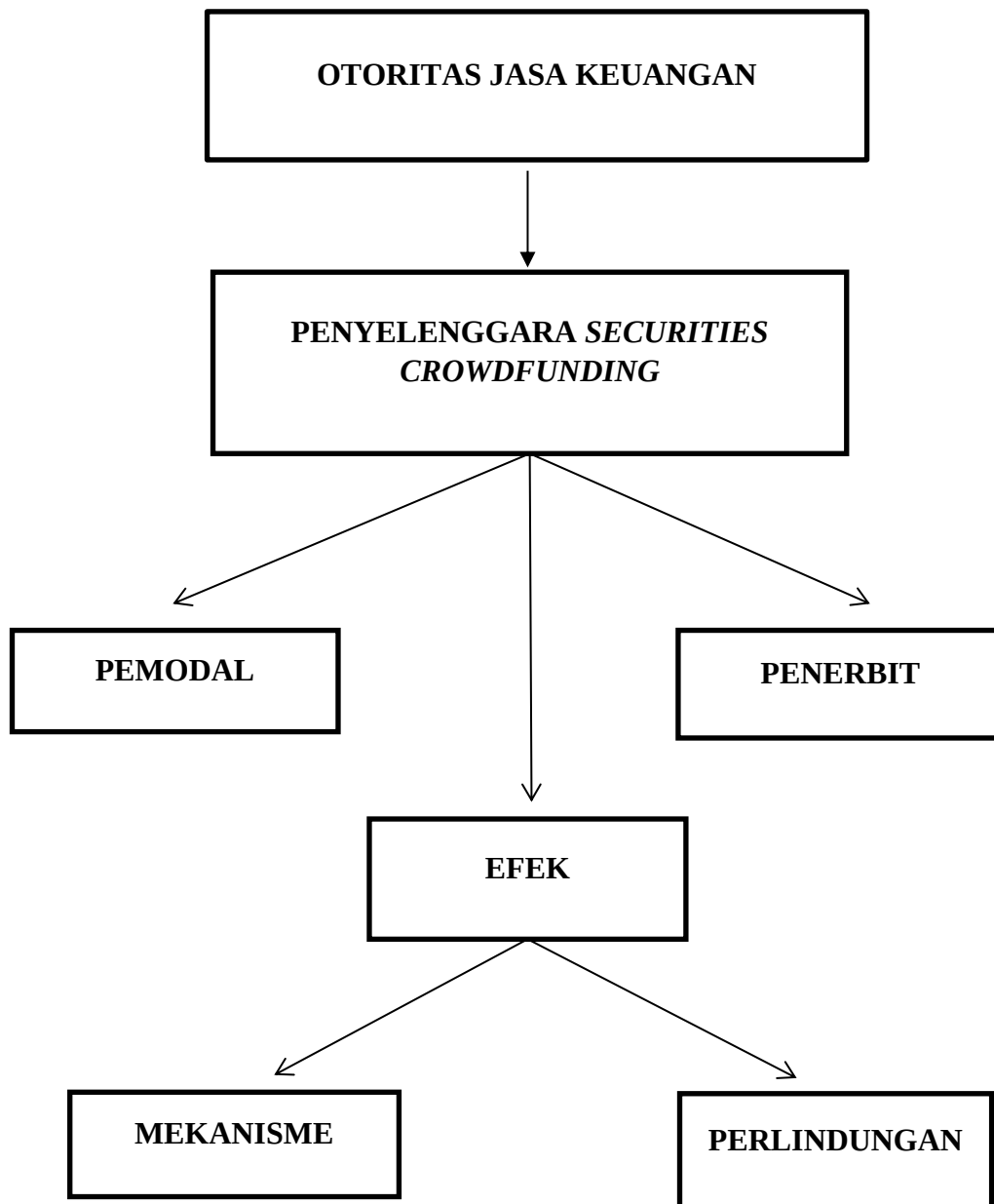
Kedua jenis perikatan dan klasifikasi lanjutannya dapat disajikan dalam bentuk skema sebagai berikut⁵⁹:



Gambar 2. Skema Perikatan

⁵⁹ *Ibid.* hlm. 17

2.4 Kerangka Pikir



Gambar 3. Kerangka Pikir

Munculnya *securities crowdfunding* sebagai alternatif pendanaan telah merevolusi lanskap investasi. Di Indonesia, fenomena ini semakin marak dengan adanya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi yang secara khusus mengatur kegiatan ini. Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis

Teknologi Informasi ini diharapkan dapat memberikan kepastian hukum dan perlindungan bagi para pemodal yang ingin berinvestasi melalui platform *securities crowdfunding*. Namun demikian, dalam praktiknya, masih terdapat sejumlah tantangan dan permasalahan terkait perlindungan hukum bagi pemodal. Misalnya, masih adanya ketidakjelasan mengenai tanggung jawab pihak-pihak yang terlibat dalam *securities crowdfunding*, risiko informasi yang tidak lengkap atau menyesatkan, serta kurangnya mekanisme penyelesaian sengketa yang efektif.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perlindungan hukum yang diberikan kepada pemodal dalam layanan *securities crowdfunding* di Indonesia, khususnya berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi. Penelitian ini akan mengidentifikasi sejauh mana ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tersebut efektif dalam melindungi hak-hak pemodal. Selain itu, penelitian ini juga akan mengungkap kendala dan tantangan dalam implementasi peraturan tersebut di lapangan. Berdasarkan temuan-temuan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan rekomendasi perbaikan atau penambahan pengaturan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan agar perlindungan hukum bagi pemodal dapat ditingkatkan.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Pada penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian hukum normatif. Penelitian ini menggunakan penelitian yuridis-normatif karena penelitian ini akan menganalisis secara mendalam raturan perundang-undangan yang relevan dengan topik penelitian. Ini berarti peneliti akan mengkaji undang-undang, peraturan pemerintah, keputusan pengadilan, dan berbagai sumber hukum lainnya untuk menemukan jawaban atas permasalahan yang diteliti.

3.2 Tipe Penelitian

Tipe penelitian adalah penelitian hukum deskriptif, yaitu bersifat pemaparan dan bertujuan untuk memperoleh gambaran (deskripsi) lengkap tentang keadaan hukum yang berlaku di tempat tertentu dan pada saat tertentu, atau mengenai gejala yuridis yang ada, atau peristiwa hukum tertentu yang terjadi dalam masyarakat.⁶⁰ Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi secara lengkap dan jelas mengenai perlindungan hukum bagi pemodal dalam layanan *securities crowdfunding* berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi.

⁶⁰Abdulkadir Muhammad, *Hukum dan Penelitian Hukum*, Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2004, hlm. 32

3.3 Pendekatan Masalah

Objek dalam penelitian ini kemudian diteliti dengan pendekatan masalah tersebut terdiri dari pendekatan perundang-undangan (*statute approach*). Pendekatan perundang-undangan dilakukan dengan menganalisis secara komprehensif semua peraturan perundang-undangan dan regulasi yang terkait dengan isu hukum yang diteliti.⁶¹ Adapun isu hukum dalam penelitian ini adalah banyaknya permasalahan hukum yang merugikan pihak pemodal dalam layanan *securities crowdfunding*.

3.4 Data dan Sumber Data

Mengingat penelitian ini menggunakan metode pendekatan yuridis normatif, maka data pokok yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, bahan hukum tersier, yaitu dengan penjelasan:

1. Bahan hukum primer (*primary law material*) adalah bahan hukum yang terdiri atas peraturan perundang-undangan, dokumen dokumen resmi, risalah dalam pembuatan perundang-undangan dan putusan hakim yang berkaitan dengan pokok permasalahan.⁶² Dalam penelitian ini, bahan hukum primer yang digunakan yaitu:
 - a. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
 - b. Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan dan Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.
 - c. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi
 - d. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021 Tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020

⁶¹ Peter Mahmud Marzuki, *Op.Cit*, hlm. 139

⁶² *Ibid.* hlm. 141

Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi

2. Bahan hukum sekunder (*secondary law material*) adalah bahan yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer (buku ilmu hukum, jurnal hukum, laporan hukum, media cetak, atau elektronik).⁶³
3. Bahan hukum tersier (*tertiary law material*) adalah bahan hukum yang memberikan petunjuk atau informasi terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, misal Kamus, *Ensiklopedia*, *Glossary*.⁶⁴

3.5 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, bahan sekunder diperoleh dengan melakukan inventarisasi peraturan dan ketentuan serta literatur yang memberikan pengaturan mengenai perlindungan hukum terhadap pemodal dalam securities crowdfunding khususnya berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi. Selain itu, metode pengumpulan bahan hukum yang digunakan juga berupa studi kepustakaan, *internet browsing*, telaah artikel ilmiah, karya ilmiah sarjana, jurnal ilmiah ataupun surat kabar yang memberikan informasi guna terbentuknya skripsi ini.

3.6 Metode Pengolahan Data

Data yang telah dikumpulkan kemudian akan diolah, tahap pengolahan data, diperoleh melalui tahapan-tahapan sebagai berikut:

- a. Pemeriksaan data, data, merupakan proses meneliti kembali data yang diperoleh dari berbagai kepustakaan dan substansi terkait topik bahasan dalam skripsi ini. Hal ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang terkumpul sudah cukup lengkap, sudah benar dan sudah sesuai dengan masalah;

⁶³ Abdulkadir Muhammad, *Op.Cit*, hlm. 82

⁶⁴ *Ibid*.

- b. Klasifikasi data, yaitu menempatkan data sesuai dengan kelompok-kelompok yang telah ditentukan dalam bagian-bagian pada pokok bahasan yang akan dibahas sehingga diperoleh data yang objektif dan sistematis sesuai penelitian yang dilakukan;
- c. Sistematika data, merupakan proses menempatkan data menurut kerangka sistematika bahasan berdasarkan urutan masalah.

3.7 Analisis Data

Analisis data, yaitu menguraikan data dalam bentuk rumusan angka-angka sehingga mudah dibaca dan diberi arti apabila data itu kuantitatif, dan menguraikan data dalam bentuk kalimat yang baik dan benar sehingga mudah dibaca dan diberi arti (diinterpretasi) bila data itu kualitatif.⁶⁵ Pada penelitian ini, analisis data dilakukan secara kualitatif, yang berarti data diuraikan dalam bentuk kalimat yang teratur, runtun, logis, tidak tumpang tindih, dan efektif. Dalam penelitian ini, informasi disajikan secara sistematis dan menyeluruh sebelum ditarik kesimpulan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan gambaran yang jelas tentang bagaimana Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi melindungi pemodal dalam layanan *securities crowdfunding*.

⁶⁵ *Ibid*, hlm. 91

V. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, Penulis menyimpulkan hal-hal yang berkaitan dengan perlindungan hukum pemodal dalam *securities crowdfunding* sebagai berikut:

- a. Mekanisme *securities crowdfunding* dilaksanakan melalui jaringan elektronik bersifat terbuka. Dalam praktiknya, penyelenggaraan *securities crowdfunding* dilaksanakan melalui jaringan elektronik berupa platform, situs, atau aplikasi yang dikembangkan oleh penyelenggara. Penyelenggaraan *securities crowdfunding* melibatkan 3 (tiga) pihak utama yaitu penyelenggara, pemodal, dan perusahaan penerbit. Penyelenggaraan penawaran Efek dalam *securities crowdfunding* juga mengenal *Intial Public Offering* (Penawaran Umum) dan Pasar Sekunder layaknya Pasar Modal konvensional, namun dengan alur pelaksanaan yang relatif lebih mudah dan cepat. Penyelenggara sebagai pihak sentral, memegang *escrow account* untuk menghimpun dana hasil penawaran dan juga Efek yang akan didistribusikan, sehingga hubungan hukum antara pemodal dan perusahaan penerbit secara langsung hanya selama masa penawaran. Setelah masa penawaran, penyelenggara kemudian berkewajiban untuk menyalurkan Efek kepada pemodal sekaligus menyalurkan dana yang telah terkumpulkan kepada perusahaan penerbit;
- b. Perlindungan hukum bagi pemodal dalam *securities crowdfunding* telah diatur secara cukup komprehensif melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Sama halnya dengan instrumen investasi lainnya, *securities crowdfunding* juga memiliki risiko dalam pelaksanaannya,

terutama untuk pemodal yang memiliki kedudukan lebih rendah daripada penyelenggara dan perusahaan penerbit. Dikatakan lebih rendah karena dalam pelaksanaannya, pemodal harus menandatangani perjanjian yang sudah berbentuk baku. Sebagian besar ketentuan dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan tersebut merupakan upaya perlindungan hukum preventif. Upaya hukum preventif dalam peraturan ini mencakup mengenai ketentuan dalam hal persyaratan, prosedur, dan pengawasan oleh Otoritas Jasa Keuangan. Sementara upaya hukum represif hanya dibagi menjadi upaya non-litigasi (*Internal Dispute Resolution* dan *External Dispute Resolution*), sanksi administratif, dan litigasi. Ketentuan lanjutan apabila terjadi sengketa mengikuti ketentuan UU Pasar Modal.

5.2 Saran

- a. Penulis menyarankan kepada Otoritas Jasa Keuangan untuk mempertimbangkan pembaharuan peraturan yang lebih komprehensif. *Securities crowdfunding* di Indonesia saat ini hanya diatur oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi, yang meskipun telah memberikan kerangka hukum bagi penyelenggaraan *securities crowdfunding*, namun perlindungan hukum bagi pemodal masih kurang memadai, terutama dalam aspek perlindungan hukum represif yang seharusnya dapat memberikan jaminan lebih kuat terhadap risiko investasi oleh pemodal. Dengan langkah-langkah tersebut, diharapkan dapat tercipta penyelenggaraan *securities crowdfunding* yang lebih aman, berkelanjutan, dan memiliki kepastian hukum yang kuat bagi semua pihak yang terlibat dalam kegiatan ini di Indonesia.
- b. Otoritas Jasa Keuangan telah berupaya mengakomodir penyelenggaraan *securities crowdfunding*. Namun, untuk memperkuat kepastian hukum yang lebih komprehensif, perlunya pengembangan sistem edukasi dan literasi keuangan bagi semua pemangku kepentingan, termasuk pemodal, perusahaan penerbit, dan penyelenggara platform *securities crowdfunding*. Otoritas Jasa

Keuangan dapat mempelajari dan mengadopsi perkembangan mengenai jasa keuangan (termasuk dalam hal ini adalah *securities crowdfunding*) menggunakan standar internasional sebagaimana digunakan oleh negara lain. beriringan dengan keikutsertaan Otoritas Jasa Keuangan dalam *International Organization of Securities Comissions* (IOSCO).

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

- Abdurrahman, A. (1991). *Ensiklopedi Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*. Jakarta: Pradnya Paramita.
- Arifardhani, Yoyo. (2020). *Hukum Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Badruzaman, Miriam Darus. (2006). *KUH Perdata Buku III: Hukum Perikatan dengan Penjelasan*. Bandung: Alumni.
- Garner, Bryan A. (2009). *Black Law Dictionary*. United States of America: West Publishing Co.
- Habibi, Miftakhur Rokhman. (2022). *Hukum Pasar Modal Indonesia: Perkembangan Hukum Pasar Modal Era Kolonial hingga Era Digital*. Malang: Inara Publisher.
- Hadjon, Philipus M. (2007). *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat di Indonesia*. Sulawesi: Penerbit Peradaban.
- Ibrahim, Johnny. (2012). *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*. Malang: Bayumedia Publishing.
- Setiawan, I Ketut Oka Setiawan. (2015). *Hukum Perdata Mengenai Perikatan*. Jakarta: Sinar Grafia.
- Suta, I Putu Gede Ari. (2000). *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta: Yayasan Sad Satria Bakti.
- Marzuki, Peter Muhammad. (2010). *Penelitian Hukum*. Jakarta: Penerbit Kencana.
- Muhammad, Abdulkadir. (2004). *Hukum dan Penelitian Hukum*. Bandung: PT Citra Aditya Bakti.

- Nasarudin, M. Irsan, *et al.* (2008). *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mandar Maju.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Buku Saku Pasar Modal*. Departemen Pengaturan dan Pengembangan Pasar Modal.
- Rahmah, Mas. (2019). *Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Penerbit Kencana.
- Rahadiyan, Inda. (2017). *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal di Indonesia*. Yogyakarta: UII Press.
- Siahaan, N.H.T. (2005). *Pencucian Uang & Kejahatan Perbankan*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Shalihah, Fithriatus. (2022). *Equity Crowdfunding di Indonesia*. Yogyakarta: UAD Press,
- Soekanto, Soerjono. (1986). *Pengantar Penelitian Hukum*. Bandung: UI Press Jakarta.
- Subekti. (2005). *Hukum Perjanjian*. Jakarta: Intermassa.
- Sunggono, Bambang. (2003). *Metodologi Penelitian Hukum*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Wahjono, Sentot Imam., *et.al*, (2019). *Crowdfunding untuk Danai UKM dan Bisnis Start-Up*. Aceh: Syiah Kuala University Press.

B. Artikel Jurnal

- Hartanto, Ratna. (2020). Hubungan Hukum Para Pihak dalam Layanan Urut Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi. *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum Faculty of Law*, 27(1), 151-168. <https://doi.org/10.20885/iustum.vol27.iss1.art8>
- Kleeman, Frank. (2008). Underpaid Innovators: The Commercial Utilization of Consumer Work through Crowdsourcing. *Science, Technology & Innovation Studies*, 4(1).
- Mawei, Samuel. (2016). Pengawasan Pasar Modal di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan. *Jurnal Lex Privatum*. 6(6).
- Muadzan, Teuku Ghalib & Nugroho, Bernadys Yuliarto. (2021). Analisis Optimasi Model Bisnis Perusahaan *Fintech* Berbasis *Equity Crowdfunding*

Menggunakan *Business Model Canvas*. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(6). <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v6i6.2919>

Muliana, *et.al.*, (2023). Analisis Pengembangan *Fintech Securities Crowdfunding* (SCF) Syariah Menurut Pandangan Maqasid Syariah Menggunakan Metode NVIVO”, *Jurnal Rumpun Ekonomi Syariah*. 6(2). [https://doi.org/10.25299/syariat.2023.vol6\(2\).14116](https://doi.org/10.25299/syariat.2023.vol6(2).14116)

Muzdalifa, Izma., Inayah Aulian Rahma, & Bella Gita Novalia. (2018). Peran Fintech Dalam Meningkatkan Keuangan Inklusif Pada UMKM Di Indonesia (Pendekatan Keuangan Syariah). *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 3(1). <https://doi.org/10.30651/jms.v3i1.1618>

Nugroho, Arief Yuswanto & Rachmaniyah, Fatichatur. (2019). Fenomena Pengembangan Crowdfunding di Indonesia. *EKONIKA: Jurnal Ekonomi Universitas Kediri*, 4(1). <https://doi.org/10.30737/ekonika.v4i1.254>

Pramana, I Wayan Bagus & Atmadja, Ida Bagus Putra. (2018). Peranan Otoritas Jasa Keuangan dalam Mengawasi Lembaga Keuangan Non Bank Berbasis *Financial Technology* Jenis *Peer To Peer Lending*”, *Kerta Semaya*, 2(4).

Ramadhani, Nur Indah Putri. & Dirkareshza, Rianda. (2021). Penyelesaian Sengketa Terhadap Risiko yang Dihadapi Pemodal Pada Securities Crowdfunding di Indonesia, *Jurnal Ius Constituendum*, 6(2). <http://dx.doi.org/10.26623/jic.v6i2.3774>

Sukmawan, Denny Indra, *et.al.*, (2023). Implementasi *Crowdsourcing & Crowdfunding* Untuk Mewujudkan Kebutuhan Pemecah Ombak Di Desa Pabean Udik. *Mattawang: Jurnal Pengabdian Masyarakat*, 4(2). <https://doi.org/10.35877/454RI.mattawang1396>

Widodo, Viodi Chilnadi & Kharisma, Dona Budi. (2020). Problematika Perlindungan Hukum terhadap Para Pihak dalam Transaksi Layanan Urutan Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity-Based Crowdfunding*). *Jurnal Privat Law*, 2(2). <https://doi.org/10.20961/privat.v8i2.48414>

C. Peraturan Perundang-undangan

Peraturan Bank Indonesia No.19/12/PBI/2017 tentang Penyelenggaraan Teknologi Finansial

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021 Tahun 2021 tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020

Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37./POJK.04/2018 tentang Layanan Urut Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan

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

D. Website

Bidang Edukasi dan Perlindungan Konsumen, Otoritas Jasa Keuangan. diakses pada tanggal 21 Agustus 2024. <https://sikapiuangmu.ojk.go.id>.

Christian. (2022). *Ketidakjelasan Investasi di Platform Santara*. Diakses pada 10 September 2024. <https://news.detik.com/suara-pembaca/d-5964823/ketidakjelasan-investasi-di-platform-santara/amp>

Rika, H. (2021). *Investasi Tak Jelas, Investor Tanijoy Ngaku Rugi Rp4 M*. Diakses pada 10 September 2024. <https://www.cnnindonesia.com>.