



SECURITIES CROWDFUNDING: KAJIAN REGULASI PASAR MODAL DI INDONESIA

Yusian Mutiara Septa

Universitas Hang Tuah
septamutiaraaa@gmail.com

Wishnu Kurniawan

Universitas Hang Tuah
nikmah.mentari@hangtuah.ac.id

Nikmah Mentari

Universitas Hang Tuah
wisnu.kurniawan@hangtuah.ac.id

Abstrak

Konsep urun Dana berbasis penawaran efek memungkinkan pelaku usaha mikro, kecil, dan menengah untuk mendapatkan Dana serta modal melalui *securities crowdfunding*. Namun, pemodal dalam hal ini memiliki risiko kerugian yang besar karena penerbit yang menerbitkan efek melalui *securities crowdfunding* bukanlah perusahaan sebagaimana emiten dalam Bursa Efek. Hal ini menyebabkan banyak dari mereka masih sangat baru, sehingga mungkin tidak memiliki manajemen yang baik. Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana undang-undang dapat melindungi investor *securities crowdfunding*. Penelitian ini menggunakan pendekatan yuridis-normatif untuk melihat perlindungan hukum terhadap investor *securities crowdfunding* dalam Undang-Undang No 4 Tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam Undang-Undang No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan dan Peraturan

Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No 16/POJK.04/2021 telah memberikan perlindungan hukum kepada investor *securities crowdfunding*, yaitu perlindungan preventif dan perlindungan represif. Namun mengenai perlindungan terhadap para pihak, masih terhambat oleh beberapa faktor, seperti ketidaktahuan pemodal, ketidaksiapan sumber daya manusia, dan lambatnya penanganan pengaduan oleh penyelenggara. Selain itu, prospektus yang diterbitkan oleh penerbit sering kali tidak dapat dipastikan akurasinya, karena perbedaan standar keterbukaan informasi seperti penawaran efek di Bursa Efek dan tidak adanya keterlibatan lembaga profesional.

Kata Kunci: *securities crowdfunding*, regulasi, pasar modal

Abstract

The concept of crowdfunding based on securities offerings allows micro, small and medium enterprises to obtain funds and capital through *securities crowdfunding*. However, investors in this case have a great risk of loss because issuers who issue securities through *securities crowdfunding* are not companies like issuers in the Stock Exchange. This causes many of them to be very new, so they may not have good management. This research aims to see how the law can protect *securities crowdfunding* investors. This research uses a juridical-normative approach to see the legal protection of *securities crowdfunding* investors in Law No. 4 of 2023 concerning Strengthening and Development of the Financial Sector and the Financial Services Authority Regulation (POJK). The results of this study indicate that Law No. 4 of 2023 concerning Development and Strengthening of the Financial Sector and Financial Services Authority Regulation (POJK) No. 16/POJK.04/2021 have provided legal protection to *securities crowdfunding* investors, namely preventive protection and repressive protection. However, regarding the protection of the parties, it is still hampered by several factors, such as investor ignorance, unpreparedness of human resources, and slow handling of complaints by the organizers. In addition, the prospectus issued by the issuer often cannot be confirmed for accuracy, due to differences in information disclosure standards such as securities offerings on the Stock Exchange and the absence of involvement of professional institutions.

Keywords: *securities crowdfunding*, regulation, capital markets

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Salah satu komponen penting untuk meningkatkan kinerja sistem penegakan hukum suatu negara adalah perlindungan hukum.¹ Artinya negara berkewajiban untuk memberikan perlindungan hukum kepada setiap warganya untuk memastikan stabilitas dalam berbagai hal, termasuk perlindungan kepada para investor yang bergerak di pasar modal.² Investor akan memastikan keamanan investasi sebelum memutuskan untuk menginvestasikan uangnya ke emiten.³ Oleh karena itu, diperlukan perangkat aturan yang memberikan perlindungan, terutama bagi investor kecil, sesuai tujuan pasar modal.⁴

Saat ini, investor tidak lagi terbatas pada investasi di Bursa Efek saja, tetapi juga dapat menggunakan teknologi finansial (Fintech) melalui *securities crowdfunding* (SCF).⁵ *Securities crowdfunding* adalah proses penghimpunan dana yang melibatkan partisipasi bersama, di mana pemilik bisnis atau perusahaan menghimpun dana untuk memulai atau memperluas bisnis.⁶ Kemunculan SCF memberikan solusi bagi Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) untuk memperoleh pendanaan tanpa harus mengajukan kredit bank. Layanan ini mengadopsi konsep dari negara-negara maju dan diterapkan oleh pelaku bisnis dengan memanfaatkan perkembangan teknologi dalam era revolusi industri 4.0.⁷

¹ Meriza Elpha Darnia et al., "Perlindungan Hukum Bagi Investor Asing Dalam Pembangunan Ekonomi," *Kultura: Jurnal Ilmu Hukum, Sosial, dan Humaniora* 1, no. 2 (2023): 1–14.

² Wahyuni Wahyuni, "Perlindungan Hukum Pemerintah Atas Gejolak Resesi Tahun 2023," *Tadayun: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 4, no. 1 (2023): 79–94.

³ Andika Pramukti, "Antara Berkah Dan Materi: Keputusan Investasi Pada Saham Syariah," *Jemma: Journal Of Economic, Management And Accounting* 7, no. 1 (2024): 31–50.

⁴ Misbakhul Munir, "Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik Strategic Listing Dalam Pasar Modal," *SANGAJI: Jurnal Pemikiran Syariah dan Hukum* 8, no. 1 (2024): 77–92.

⁵ Yola Waqingatul Hidayah and Bhim Prakoso, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Layanan Platform Securities Crowdfunding Sebagai Pendanaan Umkm Di Indonesia," *CLEAR: Criminal Law Review* 1, no. 2 (2023): 1–16.

⁶ Muhammad Ikhsan Harahap, "Analisis Pengembangan Fintech Securities Crowdfunding (SCF) Syariah Menurut Pandangan Maqasid Syariah Menggunakan Metode Nvivo," *Syarikat: Jurnal Rumpun Ekonomi Syariah* 6, no. 2 (2023): 233–246.

⁷ Khairunnisa Harahap and Tapi Rumondang Sari Siregar, "Analisis Securities Crowdfunding Syariah Sebagai Alternatif Pendanaan UMKM Dalam Pandangan

Securities crowdfunding adalah pengembangan dari Equity Crowdfunding yang memungkinkan UMKM untuk tidak hanya menerbitkan saham, tetapi juga obligasi atau sukuk guna memperoleh dana dari investor melalui platform *Crowdfunding*.⁸ Sebelumnya, *Equity Crowdfunding* (ECF) diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*).⁹ Namun pada tahun 2020, pemerintah memperluas cakupan layanan urun dana ini, yang awalnya hanya menawarkan saham menjadi berbagai efek, melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 (POJK 57/2020) tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi, yang kini disebut *securities crowdfunding* (SCF).¹⁰ Dengan adanya perluasan ini, *Securities crowdfunding* (SCF) juga dapat dianggap sebagai bentuk sederhana dari Bursa Efek karena memiliki tahapan penawaran Efek yang serupa, yaitu pra-penawaran, penawaran, dan pasca-penawaran.¹¹

Di Indonesia telah banyak perusahaan start-up menawarkan layanan SCF, tetapi berdasarkan data penyelenggara *Securities crowdfunding* (SCF) yang dirilis oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), hanya terdapat 14 perusahaan yang telah secara resmi terdaftar.¹² Secara umum, prosedur penawaran sekuritas pada SCF lebih singkat

Maqashid Syariah,” *Mumtaz: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam* 2, no. 2 (2023): 100–109.

⁸ Hidayah and Prakoso, “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Layanan Platform Securities Crowdfunding Sebagai Pendanaan Umkm Di Indonesia.”

⁹ 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): 151–168.

¹⁰ Rafi Aulia Ibrahim, Chairul Yaqin, and Marthin James Simbolon, “Optimalisasi Pengaturan Layanan Urun Dana (Crowdfunding) Berbasis Teknologi Informasi Sebagai Solusi Permodalan Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah Di Masa Pandemi Covid-19,” *Lex Renaissance* 6, no. 4 (2021): 732–751.

¹¹ Bahtiar Bahtiar, Efridani Lubis, and Hapendi Harahap, “Pengaturan Kaidah Manajemen Risiko Atas Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity Crowdfunding) Untuk Pengembangan UMKM Di Indonesia,” *Jurnal Hukum Jurisdictione* 3, no. 2 (2021): 65–98.

¹² *Data Perusahaan Penyelenggara Securities Crowdfunding (SCF) pda lembaga Otoritas Jasa Keuangan Indonesia*, <https://www.ksei.co.id/Services/Participants/Scf>, 2024, <https://www.ksei.co.id/services/participants/scf>.

dan sederhana karena tidak melibatkan penawaran umum perdana di bursa efek. Dalam sistem penawaran efek pasar modal, terdapat tiga tahap kegiatan: pra-penawaran, penawaran, dan pasca-penawaran bagi perusahaan publik (emiten). Namun, dalam SCF, tahapan tersebut disederhanakan mengingat mayoritas emiten yang terlibat adalah usaha kecil, menengah, dan pemula.¹³

Sebagaimana di Bursa Efek, investor mengandalkan informasi dari emiten untuk keputusan investasi. Mereka biasanya membaca prospektus yang disediakan oleh emiten dan SCF, yang juga menyediakan prospektus penerbit. Namun, prospektus di SCF kurang lengkap dibandingkan dengan Bursa Efek. Padahal prinsip keterbukaan dalam pasar modal, yang diperoleh dari kepercayaan, harus dijunjung tinggi.¹⁴ Namun, penyelenggara SCF cenderung membebaskan diri dari gugatan dengan perjanjian baku jika terjadi manipulasi informasi oleh penerbit. Hal ini membuat investor SCF hanya dapat mengandalkan informasi terbatas sebelum berinvestasi.¹⁵

Penelitian yang mengkaji mengenai *crowdfunding* telah banyak dilakukan, seperti perlindungan hukum kepada investor dalam investasi *equity crowdfunding*,¹⁶ urgensi regulasi *standard screening* pada layanan *securities crowdfunding*,¹⁷ kejelasan hukum terkait prinsip transparansi dalam penetapan harga saham pada *securities crowdfunding*,¹⁸ dan regulasi persaingan usaha dalam mencegah

¹³ Wahyu Hidayat, "Optimalisasi Ekonomi Kerakyatan Dalam Menghadapi Ancaman Resesi Ekonomi Melalui Pengaturan Hukum Bagi UMKM Dan Koperasi," *Majalah Hukum Nasional* 53, no. 2 (2023): 166–197.

¹⁴ Abdullah Widy Asshidiq, "Penerapan Prinsip Keterbukaan Dalam Securities Crowdfunding Sebagai Upaya Melindungi Investor Dari Informasi Yang Menyesatkan." (Universitas Islam Indonesia, 2023): 4.

¹⁵ Jing Gong, Jayanthi Krishnan, and Yi Liang, "Securities-Based Crowdfunding by Startups: Does Auditor Attestation Matter?," *The Accounting Review* 97, no. 2 (2022): 213–239.

¹⁶ Siesta Dyah Pratiwi, "Perlindungan Hukum Kepada Investor Dalam Investasi Equity Crowdfunding," *Causa: Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan* 3, no. 3 (2024): 101–110.

¹⁷ Kefi Miftachul Ulum, "Urgensi Regulasi Standard Screening Terhadap Penawaran Efek Syariah Pada Layanan Securities Crowdfunding" (UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2023).

¹⁸ Yunandi Juneris, "Kepastian Hukum Prinsip Keterbukaan Dalam Penentuan Harga Saham Pasar Primer Securities Crowdfunding" (Universitas Islam Indonesia, 2024).

praktik tidak sehat pada *securities crowdfunding*.¹⁹ Berdasarkan telaah atas penelitian-penelitian tersebut, penelitian ini akan berfokus untuk mengkaji apakah perlindungan hukum kepada para investor dalam penawaran efek di *securities crowdfunding* (SCF) telah memadai seperti dalam pasar modal umumnya. Penelitian ini penting dilakukan mengingat pihak yang terlibat dalam *securities crowdfunding* (SCF) hanya ada penyelenggara, penerbit dan pemodal.

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kualitatif dengan pendekatan undang-undang (*satute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*),²⁰ yang mengkaji mengenai perlindungan hukum bagi investor dalam melakukan investasi pada platform *securities crowdfunding*. Data dalam penelitian ini adalah Undang-Undang No 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 57 Tahun 2020 (POJK 57/2020) tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Penelitian ini menggunakan analisis data interaktif, yang berarti proses analisis data berjalan secara sirkuler dan terus menerus. Proses sirkuler ini terdiri dari empat tahap, yaitu: pengumpulan data, penyajian data, reduksi data, dan verifikasi.²¹

PEMBAHASAN

Perlindungan Hukum dalam *Securities crowdfunding*

Securities crowdfunding adalah suatu mekanisme penggalangan Dana yang melibatkan sejumlah besar individu yang berinvestasi dalam proyek atau perusahaan melalui platform online.²² Sebelum adanya metode ini, akses terhadap investasi dalam perusahaan startup atau

¹⁹ Nanin Koeswidi Astuti and Reka Dewantara, "Regulasi Persaingan Usaha Dalam Mencegah Praktik Tidak Sehat Pada Securities Crowdfunding," *Honeste Vivere* 34, no. 1 (2024): 100–119.

²⁰ Peter Mahmud Marzuki, "Penelitian Hukum, Edisi Revisi, Cetakan Ke-12," (Jakarta: Kencana, 2016): 133–136.

²¹ Matthew B Miles and A Michael Huberman, "Qualitative Data Analysis: An Expanded Sourcebook, Second Edi." (London: Sage Publications, 1994): 13-14.

²² Agus Agus, Andi Ruslan, and Fitriani Fitriani, "Implementasi Crowdfunding Sebagai Solusi Pendanaan UMKM Dalam Perspektif Syariah (Studi Kasus: Platform Kitabisa. Com)," *Tangible Journal* 9, no. 1 (2024): 180–195.

usaha kecil sering kali terbatas pada investor besar atau institusi keuangan. Dengan adanya *securities crowdfunding*, kesempatan untuk berinvestasi menjadi lebih inklusif, memungkinkan individu dari berbagai lapisan masyarakat untuk turut serta dalam mendanai usaha yang mereka anggap menjanjikan. Hal ini tidak hanya membantu dalam diversifikasi portofolio investasi, tetapi juga mendorong pertumbuhan ekonomi melalui dukungan terhadap usaha kecil dan menengah (UKM).²³

Dalam *securities crowdfunding*, investor memberikan Dana sebagai imbalan atas kepemilikan saham atau bentuk sekuritas lainnya dalam perusahaan yang didanai. Proses *securities crowdfunding* dimulai ketika sebuah perusahaan atau individu yang membutuhkan pendanaan mengajukan proposal mereka pada platform *crowdfunding*. Proposal ini biasanya mencakup informasi rinci tentang bisnis atau proyek, tujuan penggalangan Dana, jumlah Dana yang dibutuhkan, dan imbalan yang ditawarkan kepada investor. Platform *crowdfunding* kemudian memfasilitasi proses penggalangan Dana dengan menghubungkan perusahaan atau individu tersebut dengan sejumlah besar investor potensial yang tertarik.²⁴

Pembiayaan melalui *Securities crowdfunding (SCF)* adalah metode yang ideal untuk bisnis dengan kapitalisasi kecil. Berbeda dengan perusahaan yang ingin menjadi perusahaan publik di pasar modal atau terdaftar di papan pengembang Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan dalam SCF tidak perlu memenuhi persyaratan aset riil minimal sebesar 5 miliar rupiah untuk bursa saham pengembang atau 100 miliar rupiah untuk papan utama.²⁵ Sekarang ini, *Securities crowdfunding (SCF)* telah menjadi platform investasi yang menarik bagi para investor pemula untuk menanamkan modal sekaligus

²³ Ramadhani Irma Tripalupi, "Equity Crowdfunding Syari'ah Dan Potensinya Sebagai Instrumen Keuangan Syari'ah Di Indonesia," *ADLIYA: Jurnal Hukum dan Kemanusiaan* 13, no. 2 (2019): 229–246.

²⁴ Rian Zakaria and Made Satyawan, "Strategi Implementasi Fintech Reward Crowdfunding Di Indonesia Sektor Ekonomi Kreatif," *Jurnal Bisnis dan Manajemen West Science* 2, no. 02 (2023): 205–225.

²⁵ Rivanka Diaryzki, "Peran Pengaturan, Pengawasan, Dan Perlindungan Otoritas Jasa Keuangan Dalam IPO Perusahaan Startup Unicorn Di Bursa Efek Indonesia," *Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* 1, no. 5 (2023): 379–399.

mengembangkan pengalaman dan portofolio mereka. SCF merupakan metode penggalangan dana dengan skema kerjasama yang memungkinkan pengusaha atau pemilik bisnis untuk memulai atau memperluas usaha mereka.²⁶ Para investor dapat memperoleh kepemilikan dengan cara membeli saham, memperoleh bukti kepemilikan utang, atau mendapatkan surat kepemilikan bersama. Sekema ini lebih cocok untuk UMKM karena biaya untuk mengumpulkan dana lebih rendah dibandingkan dengan biaya yang diperlukan untuk melakukan penawaran umum di bursa efek. Selain itu, dalam sistem SCF, proses audit dan pendaftaran dibantu oleh penyelenggara secara online, yang tidak hanya meningkatkan arus kas usaha tetapi juga memperluas bisnis dan meningkatkan penyerapan tenaga kerja.²⁷

Di samping manfaatnya, investasi dalam *securities crowdfunding* juga memiliki sejumlah risiko yang bisa dihadapi oleh pengusaha atau UMKM. Salah satu risiko yang mungkin terjadi adalah pengurangan hak kepemilikan atas usaha UMKM tersebut.²⁸ Agar pemilik usaha tetap dapat mempertahankan kontrol yang signifikan, mereka harus memastikan bahwa saham yang ditawarkan kepada publik tidak lebih dari 50% dari total saham yang tersedia. Selain itu, UMKM juga berisiko menghadapi kegagalan dalam menghimpun Dana dari investor melalui *securities crowdfunding*. Sebagai jenis pendanaan yang berbasis *fintech*, ada pula risiko lain yang mungkin muncul, seperti kejahatan siber yang melibatkan penyalahgunaan data pengguna, baik secara sengaja maupun tidak sengaja.²⁹ Risiko ini mencakup penipuan, penyalahgunaan data klien, pemalsuan tanda tangan digital, dan

²⁶ Winda Fitri, "The Legal Protection for Security Crowdfunding Based on Sharia Investment in MSMEs Economic Recovery," *International Journal of Law Reconstruction* 7, no. 1 (2023): 39–53.

²⁷ Hidayah and Prakoso, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Layanan Platform Securities Crowdfunding Sebagai Pendanaan Umkm Di Indonesia."

²⁸ Wahyu Winoto and Permata Wulandari, "Explorative Analysis of Securities Crowdfunding: Pillars, Business Flow and Risk Mitigation in MSME Funding in Indonesia," *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)* 4, no. 3 (2023): 3206–3216.

²⁹ Fahmi Makraja and Abdul Mujib, "Analisis Crowdfunding Syariah Berdasarkan Prinsip Syariah Compliance Serta Penerapannya Pada Produk Perbankan Syariah," *Muamalat: Jurnal Kajian Hukum Ekonomi Syariah* 15, no. 2 (2023): 87–98.

berbagai kejahatan dunia maya lainnya yang mengancam keamanan data pengguna. Penting bagi UMKM untuk menjaga kerahasiaan data dalam kerjasama dan pertukaran data yang dilakukan.

Dalam situasi ini, perlindungan hukum memainkan peran yang sangat vital dalam melindungi semua pihak dari potensi tindak kejahatan. Ini merupakan usaha untuk mengatur kepentingan-kepentingan dalam masyarakat dengan tujuan menghindari konflik kepentingan, sehingga semua warga dapat menikmati hak-hak yang dijamin oleh peraturan hukum.³⁰ Dalam aktivitas ekonomi suatu negara, peran pemerintah dianggap penting, sebagaimana yang ditekankan dalam teori ekonomi John Maynard Keynes yang memperhatikan intervensi pemerintah dalam perekonomian. Pemerintah sebagai entitas independen harus memiliki kemampuan untuk merangsang aktivitas ekonomi melalui berbagai kebijakan publik. Intervensi dan kebijakan pemerintah menjadi krusial dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang stabil, dengan penyesuaian terhadap dinamika pasar guna mendorong persaingan yang sehat dan adil.³¹

Konsep *Securities crowdfunding* dalam UU No 4 tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan

Untuk mendukung perkembangan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM), pemerintah telah memberikan landasan hukum bagi penyelenggaraan *Securities crowdfunding* (SCF) melalui Undang-Undang No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UUP2SK). Setelah UUP2SK diterbitkan, setidaknya 17 undang-undang yang berkaitan dengan industri jasa keuangan telah mengalami perubahan. Salah satu undang-undang yang mengalami perubahan signifikan adalah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang mengalami beberapa perubahan dan penambahan ketentuan penting. Perubahan dan penambahan

³⁰ Rina Shahriyani Shahrullah and Henry Hadinata Cokro, "Penegakan Hukum Bagi Pedagang Usaha Mikro, Kecil Dan Menengah Terhadap Para Pelaku Usaha Monopoli," *Journal of Law and Policy Transformation* 5, no. 2 (2020): 113–127.

³¹ João Sicsú, "Keynes's State Planning: From Bolshevism to The General Theory," *The European Journal of the History of Economic Thought* 28, no. 3 (2021): 352–374.

ketentuan dalam UUP2SK tersebut meliputi beberapa aspek penting yang berpengaruh langsung terhadap regulasi di sektor pasar modal.

Adapun beberapa ketentuan yang diubah dan ditambahkan dalam UUP2SK adalah sebagai berikut:

1. Perluasan Definisi Efek

Efek merupakan salah satu komponen vital dalam kegiatan penawaran di Bursa Efek. Definisi efek sebelumnya termuat dalam Pasal 1 Ayat (5) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yaitu surat berharga yang meliputi surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak kolektif, kontrak berjangka atas efek, serta setiap derivatif dari efek tersebut. Namun, definisi efek mengalami perluasan dalam Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UUP2SK). Menurut UUP2SK, efek adalah instrumen investasi digital atau konvensional yang berkembang seiring dengan teknologi, memberikan hak kepada pemilikinya untuk memperoleh keuntungan finansial langsung atau tidak langsung dari penerbit atau pihak lain sesuai dengan perjanjian yang ada. Definisi ini mencakup semua bentuk derivatif yang dapat ditransfer dan diperdagangkan. Perluasan definisi ini menunjukkan perbedaan signifikan antara Undang-Undang Pasar Modal dan UUP2SK. Dalam UUP2SK, definisi efek mencakup bentuk konvensional dan digital, serta mengakomodasi inovasi teknologi yang memungkinkan munculnya bentuk efek lainnya.

2. Perluasan Kewenangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Sebagai lembaga negara independen, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) bertanggung jawab atas pengawasan dan regulasi sektor keuangan di Indonesia, termasuk Penawaran Umum Efek (*Initial Public Offering*). Sebelum berdirinya OJK, fungsi pengaturan dan pengawasan pasar modal, termasuk penawaran efek di Bursa Efek, dijalankan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) di bawah naungan Kementerian Keuangan, sesuai dengan ketentuan Undang-Undang Pasar Modal. Namun, pada tahun 2011, Bapepam digantikan oleh OJK sebagai lembaga independen yang tidak lagi berada di bawah Kementerian Keuangan. Seiring dengan kemajuan teknologi keuangan, lingkup pengawasan OJK meluas dari pengawasan

terhadap penawaran efek di Bursa Efek menjadi mencakup penawaran efek melalui Sistem Crowdfunding (SCF).

3. Penambahan Ketentuan Penawaran Efek dan Perusahaan Publik

UU Pasar Modal pada BAB IX telah direvisi dalam UUP2SK Pasar Modal BAB IX yang mengubah fokusnya dari regulasi mengenai Emiten dan Perusahaan Publik menjadi regulasi mengenai Penawaran Efek dan Perusahaan Publik. Pasal-pasal kunci yang mengatur Penawaran Efek melalui SCF terdapat pada Pasal 69A dan Pasal 69B. Pasal-pasal ini merupakan bagian dari upaya perlindungan hukum preventif yang bertujuan untuk mencegah potensi kerugian yang mungkin dialami oleh pemodal.

4. Sanksi bagi pelanggar

Sebelum menyelenggarakan transaksi jual beli Efek antara pemodal dan penerbit, penyelenggara *Securities crowdfunding* (SCF) harus mendapatkan izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Ketentuan ini tercantum dalam Pasal 103 Undang-Undang Pasar Modal, yang menetapkan hukuman bagi pelanggaran berupa pidana penjara paling singkat 4 tahun dan paling lama 12 tahun, serta denda mulai dari Rp 10.000.000.000,00 hingga Rp 400.000.000.000,00. Selain itu, pelaku kejahatan di bidang pasar modal yang diatur dalam Pasal 90, Pasal 91, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97, atau Pasal 98 dapat dijatuhi hukuman penjara minimal 5 tahun dan maksimal 15 tahun, serta denda berkisar antara Rp 5.000.000.000,00 hingga Rp 150.000.000.000,00 sesuai Pasal 104 Undang-Undang Pasar Modal.

Konsep *Securities crowdfunding* dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah lembaga pemerintah yang bertugas mengawasi dan mengatur semua kegiatan dalam sektor jasa keuangan di Indonesia. OJK didirikan berdasarkan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Dalam pelaksanaan tugasnya, OJK memiliki wewenang untuk mengatur perlindungan konsumen dalam sektor jasa keuangan, termasuk aspek-aspek hukum untuk mencegah dan menindak pelanggaran. Perlindungan preventif bertujuan untuk menghindari terjadinya pelanggaran dan menyelesaikan potensi masalah sebelum terjadi,

sedangkan perlindungan represif berfungsi untuk memberikan sanksi kepada pihak-pihak yang melanggar ketentuan peraturan yang berlaku.³²

Dalam konteks perlindungan konsumen, yang termasuk di dalamnya adalah pemodal, perlindungan tersebut diatur secara rinci dalam Pasal 28, Pasal 29, dan Pasal 30 UU OJK. Pasal-pasal ini menjelaskan berbagai hak dan kewajiban serta mekanisme pengaduan yang dapat digunakan oleh konsumen jasa keuangan untuk mendapatkan keadilan dan perlindungan hukum yang memadai. Pada Pasal 28 dijelaskan bahwa perlindungan hukum bersifat preventif atau pencegahan terhadap kerugian yang dapat dialami oleh konsumen dan masyarakat. Perlindungan hukum preventif ini bertujuan untuk menghindari potensi kerugian melalui serangkaian tindakan pencegahan yang sistematis dan terencana. Adapun cakupan dari perlindungan hukum preventif ini meliputi beberapa aspek, yaitu:

1. Penyampaian informasi yang valid serta yang mengedukasi masyarakat mengenai sektor jasa keuangan. Hal ini berarti OJK wajib memberikan edukasi terkait SCF kepada masyarakat agar kegiatan SCF dapat berjalan sebagaimana yang telah diatur dalam peraturan perundang-undangan serta memberikan banyak manfaat untuk masyarakat. Penyampaian informasi yang valid dan edukatif kepada masyarakat mengenai sektor jasa keuangan adalah salah satu tanggung jawab utama Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Ini mencakup kewajiban OJK untuk memberikan edukasi yang komprehensif terkait *securities crowdfunding* (SCF). Edukasi tersebut bertujuan untuk memastikan bahwa masyarakat memahami mekanisme, manfaat, serta risiko yang terkait dengan SCF. Dengan pemahaman yang komprehensif, masyarakat dapat

³² Anggun Rotami and Saripudin Tanjung, "Tinjauan Yuridis Legalitas Donation Based Crowdfunding Sebagai Instrumen Penggalangan Dana Bagi Lembaga Bantuan Hukum (Crowdfunding Based Legal Aid) Di Indonesia," *Perfecto: Jurnal Ilmu Hukum* 2, no. 1 (2024): 25–38.

ikut serta dalam *Securities crowdfunding* (SCF) sesuai dengan peraturan yang telah ditetapkan dalam hukum.³³

2. Menghentikan kegiatan penyelenggara apabila berpotensi merugikan. Mengenai hal tersebut, OJK dapat melakukan pencabutan izin usaha, apabila penyelenggara SCF kedapatan melakukan kegiatan yang berpotensi merugikan bagi pengguna. Menghentikan kegiatan penyelenggara SCF yang berpotensi merugikan merupakan tindakan pengawasan yang penting dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Apabila ditemukan indikasi bahwa suatu penyelenggara SCF melakukan aktivitas yang dapat membahayakan atau merugikan kepentingan pengguna, OJK memiliki wewenang untuk mengambil langkah-langkah tegas. Salah satu langkah tersebut adalah pencabutan izin usaha penyelenggara yang bersangkutan. Proses pencabutan izin ini dilakukan melalui evaluasi dan investigasi yang cermat, guna memastikan bahwa tindakan tersebut sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku. Langkah ini penting untuk melindungi investor dan menjaga integritas serta kredibilitas pasar SCF di Indonesia.³⁴
3. Tindakan lainnya sesuai peraturan yang berlaku. Artinya, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga memiliki kewenangan untuk mengambil berbagai tindakan lainnya sesuai dengan peraturan yang berlaku. Tindakan-tindakan tersebut dapat mencakup pemberian sanksi administratif, seperti denda atau peringatan, serta pengawasan yang lebih ketat terhadap aktivitas penyelenggara SCF. Dengan adanya berbagai tindakan ini, OJK diharapkan mampu menciptakan lingkungan

³³ Rahmadi Indra Tektana, "Tanggung Jawab Hukum Dewan Pengawas Syariah Terhadap Securities Crowdfunding Syariah Di Indonesia," *Journal Justiciabelen (JJ)* 2, no. 2 (2022): 139–152.

³⁴ Monica Blazinky and Ariawan Gunadi, "Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Dalam Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (Studi Perbandingan Di Indonesia Dan Amerika Serikat)," *Jurnal Hukum Adigama* 4, no. 2 (2021): 4725–4747.

yang kondusif bagi perkembangan SCF yang aman dan berkelanjutan di Indonesia.³⁵

Dengan adanya langkah-langkah preventif ini, diharapkan dapat tercipta lingkungan investasi yang aman dan transparan, serta mencegah kerugian yang tidak diinginkan bagi konsumen dan masyarakat luas. Selanjutnya, dalam Pasal 29 Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan (UU OJK) mengatur bahwa OJK memiliki kewajiban untuk memfasilitasi pelayanan pengaduan konsumen. Ketentuan ini mencakup beberapa aspek penting, yaitu:

1. Penyediaan alat yang memadai untuk menangani keluhan konsumen yang merasa dirugikan oleh layanan yang diberikan oleh penyedia jasa keuangan.
2. Membuat konsep laporan bagi konsumen yang dirugikan oleh sektor jasa keuangan.
3. Menyediakan mekanisme penyelesaian keluhan konsumen yang dirugikan oleh sektor jasa keuangan sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku.

Pasal 28 dan 29 dari Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan (UU OJK) menjelaskan tentang upaya preventif yang dilakukan oleh OJK dalam melindungi para pemodal di bawah skema *Securities crowdfunding* (SCF). Tujuan dari perlindungan ini adalah untuk mengantisipasi kerugian dan pelanggaran yang dapat merugikan pemodal sejak fase awal. Sebaliknya, Pasal 30 UU OJK mengatur tindakan represif, di mana OJK bertindak setelah terjadinya pelanggaran atau kerugian untuk melindungi kepentingan konsumen. Ketentuan ini memberi wewenang kepada OJK untuk melakukan tindakan hukum, termasuk menyelesaikan keluhan konsumen terhadap penyelenggara SCF, mengajukan tuntutan untuk pemulihan aset konsumen yang dirugikan, serta menuntut kompensasi dari pihak yang bertanggung jawab atas kerugian tersebut, baik itu penyelenggara SCF maupun penerbit.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 16/POJK.04/2021 menetapkan ketentuan mengenai perlindungan hukum terkait risiko

³⁵ Hasbuddin Khalid, "Hukum Dan Investasi: Aspek Perlindungan Hukum Oleh Otoritas Jasa Keuangan Bagi Investor Pasar Modal," *Unes Law Review* 6, no. 1 (2023): 737–745.

dalam Sekuritas Crowdfunding (SCF). Pasal-pasal yang relevan seperti Pasal 16 ayat (1) huruf i, Pasal 47 ayat (1) huruf m, dan Pasal 66 bertujuan untuk memberikan perlindungan hukum preventif bagi pemodal SCF. Pasal 16 ayat (1) huruf i mengatur kewajiban penyelenggara untuk mencantumkan risiko-risiko seperti likuiditas, investasi, bisnis, pembagian dividen, kegagalan sistem elektronik, dan gagal bayar dalam platform SCF. Sementara itu, Pasal 47 ayat (1) huruf m mewajibkan penerbit untuk menyediakan informasi mengenai risiko utama yang dihadapi kepada penyelenggara SCF. Tujuan dari informasi ini adalah memberikan pemahaman kepada pemodal mengenai usaha dan risiko yang dihadapi oleh penerbit, sehingga mereka dapat melakukan investasi dengan prinsip kehati-hatian. Pasal 66 mengatur kewajiban penyelenggara dan pengguna (termasuk pemodal dan penerbit) untuk melakukan mitigasi risiko secara terencana dan berkelanjutan. Tindakan mitigasi ini penting dilakukan untuk mengurangi risiko yang mungkin timbul bagi pemodal yang berinvestasi melalui SCF, mengingat potensi risiko yang signifikan yang terkait dengan jenis investasi ini.

Pasal 79 POJK 57/2020 dan Pasal 85 POJK 16/2021 mengatur mengenai perlindungan hukum represif dalam kerangka layanan crowdfunding sekuritas (SCF). Pasal 79 mengatur bahwa penyelenggara harus bertanggung jawab atas kerugian yang disebabkan oleh tindakan direksi, pegawai, atau pihak lain yang bertindak atas nama penyelenggara. Ini berarti bahwa penyelenggara memiliki kewajiban untuk menanggung kerugian yang dialami oleh pemodal akibat penggunaan layanan *Securities crowdfunding* (SCF). Untuk mengantisipasi hal tersebut, disarankan agar penyelenggara SCF menyampaikan prosedur operasional standar (SOP) kepada penerbit dan pemodal. Selanjutnya, Pasal 85 ayat (1) memberikan sanksi administratif bagi pelanggaran yang terjadi dalam pelaksanaan SCF. Sebagai akibat dari pelanggaran tersebut, OJK memiliki kewenangan untuk mengenakan sanksi seperti denda, pencabutan izin, peringatan tertulis, pembatasan kegiatan usaha, atau pembekuan kegiatan usaha.

Berhubungan dengan perlindungan hukum bagi investor dalam *Securities crowdfunding*, ini diatur dalam POJK Nomor 6/POJK.07/2022 yang mengatur Perlindungan Konsumen dan

Masyarakat di Sektor Jasa Keuangan. Peraturan ini merupakan revisi dari POJK Nomor 1 Tahun 2013 tentang Perlindungan Konsumen dalam Jasa Keuangan. OJK memerintahkan Pelaku Usaha Jasa Keuangan untuk mengikuti prinsip-prinsip yang dijelaskan dalam Pasal 2 POJK 6/2022. Prinsip-prinsip tersebut mencakup penyediaan edukasi yang memadai, keterbukaan informasi yang transparan, perilaku bisnis yang adil dan bertanggung jawab, perlindungan terhadap aset, privasi, dan data konsumen, serta penanganan yang efisien terhadap pengaduan dan penyelesaian sengketa. Selain itu, OJK juga mendirikan Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa di sektor jasa keuangan melalui POJK Nomor 61/POJK.07/2020, yang mengubah Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 1/POJK.07/2014.

Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa (LAPS) adalah salah satu mekanisme penyelesaian sengketa di luar pengadilan. Tujuan utama dari LAPS adalah memberikan rasa aman kepada konsumen di sektor jasa keuangan dengan menawarkan proses penyelesaian yang bersifat rahasia dan mengedepankan solusi yang saling menguntungkan. Oleh karena itu, segala sengketa yang muncul dalam *Securities crowdfunding* (SCF) dapat diselesaikan melalui LAPS. Dalam menjalankan fungsinya, LAPS berpegang pada beberapa prinsip utama: akuntabilitas, independensi, keadilan, serta efisiensi dan efektivitas. Mengenai penyelesaian sengketa, Pasal 33 ayat (1) dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 61 Tahun 2020 menetapkan bahwa penyelesaian sengketa dapat dilakukan melalui LAPS dengan beberapa metode, yaitu pertemuan langsung dengan mediator atau arbiter, menggunakan media elektronik, atau melalui pemeriksaan dokumen. Selain itu, Pasal 32 ayat (1) mengatur bahwa LAPS dapat menangani sengketa antara konsumen dan lembaga jasa keuangan dalam kondisi tertentu, termasuk ketika pengaduan sebelumnya telah ditolak atau belum mendapat tanggapan, serta sengketa yang belum diproses atau diputus oleh pengadilan, arbitrase, atau mekanisme penyelesaian sengketa alternatif lainnya, selama sengketa tersebut bersifat keperdataan.

Dengan demikian, OJK berperan tidak hanya sebagai pengawas tetapi juga sebagai pembela kepentingan konsumen, untuk memastikan bahwa hak-hak mereka terlindungi dan dipulihkan jika terjadi pelanggaran. Dengan adanya ketentuan ini, OJK diharapkan

dapat meningkatkan perlindungan konsumen dan menjaga kepercayaan publik terhadap industri jasa keuangan di Indonesia.

Perlindungan Hukum Investor dalam *Securities Crowdfunding* di Indonesia

Perkembangan zaman selalu menciptakan inovasi terbaru untuk membantu manusia dalam menjalani kehidupannya, termasuk dalam aspek ekonomi. Investasi *crowdfunding* merupakan inovasi terbaru dalam sektor ekonomi yang memungkinkan perluasan akses pembiayaan, terutama bagi pemilik UMKM. Dengan platform ini, pelaku UMKM dapat dengan mudah mengakses pembiayaan secara daring, seperti melalui penerbitan saham atau instrumen keuangan lainnya. Partisipasi publik dalam membeli saham, obligasi, atau sukuk tidak hanya menyediakan sumber dana untuk pengembangan bisnis, tetapi juga memfasilitasi pelaku UMKM untuk meningkatkan modal mereka dengan risiko yang rendah, seperti memberikan bagi hasil dari keuntungan usaha.³⁶

Dalam setiap investasi memungkinkan terjadinya sebuah konflik yang memerlukan penanganan melalui mekanisme hukum untuk memberikan kejelasan dan perlindungan hukum kepada para investor. Tujuan perlindungan ini adalah untuk menstabilkan pelaksanaan *securities crowdfunding*.³⁷ Di Indonesia, penyelenggara *securities crowdfunding* yang telah diizinkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) harus memastikan keamanan dan kelancaran proses *crowdfunding* sesuai dengan ketentuan Pasal 16 Peraturan OJK Nomor 57 Tahun 2020 mengenai manajemen risiko. Ketentuan ini mengharuskan penyelenggara untuk menginformasikan risiko seperti risiko usaha, risiko investasi, likuiditas, kegagalan sistem elektronik, serta risiko gagal bayar atas Efek bersifat utang atau sukuk.

Dengan adanya ketentuan tersebut, menunjukkan intervensi pemerintah dalam aktivitas sektor jasa keuangan melalui Otoritas Jasa

³⁶ Sausan Raihana Putri Junaedi and David Edmond, "Successful Digital Marketing Techniques for Business Development," *Startuppreneur Business Digital (SABDA Journal)* 3, no. 1 (2024): 19–25.

³⁷ Nur Indah Putri Ramadhani and Rianda Dirkareshza, "Penyelesaian Sengketa Terhadap Risiko Yang Dihadapi Pemodal Pada Securities Crowdfunding Di Indonesia," *Jurnal Ius Constituendum* 6, no. 2 (2021): 306–327.

Keuangan (OJK) sebagai lembaga yang memberi izin dan mengawasi *securities crowdfunding*. OJK memperoleh wewenang ini melalui Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Fokus OJK untuk memastikan keadilan, kepastian, dan perlindungan hukum bagi investor dijelaskan dalam Pasal 72 hingga Pasal 80 dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021.

Kegiatan *securities crowdfunding* merupakan bagian dari sektor pasar modal yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan tunduk pada Undang-Undang Penanaman Modal (UUPM). Untuk melakukan penawaran umum, perlu ada pernyataan efektif dari OJK. Dalam konteks ini, jika terjadi pelanggaran atau tindakan yang melanggar hukum terkait investasi crowdfunding, OJK berwenang untuk menarik kembali izin operasional, pernyataan efektif, surat pendaftaran, persetujuan bisnis, pengesahan, atau keputusan lain yang telah diberikan sebelumnya. Langkah ini bertujuan untuk menegakkan kepastian hukum dan melindungi kepentingan semua pihak yang terlibat dalam aktivitas *securities crowdfunding*, sesuai dengan prinsip *contrarius actus*.³⁸ Oleh karena itu, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengatur secara rinci mengenai pertanggungjawaban penyelenggara *securities crowdfunding* dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 57/POJK.04/2020 untuk menjamin kepastian hukum. Pasal 79 dari peraturan tersebut menegaskan bahwa penyelenggara *securities crowdfunding* bertanggung jawab secara langsung terhadap segala aspek yang terkait dengan tugas mereka, seperti pengelolaan, penyediaan, dan operasional platform *securities crowdfunding*. Prinsip ini mencerminkan prinsip tanggung jawab mutlak, yang dikenal juga dengan istilah *strict liability*.³⁹ Meskipun demikian, ada beberapa pengecualian dalam penerapan *strict liability*, termasuk persetujuan yang diberikan dalam

³⁸ Herlina Waluyo, IPAS Sinaga, and Fajar Sugianto, "Perlindungan Hukum Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Penyelenggara Layanan Urun Dana Berbasis Efek Berdasarkan POJK Nomor 16/POJK. 04/2021," *DiH: Jurnal Ilmu Hukum* 18, no. 2 (2022): 131–146.

³⁹ Muh Farhan Arfandy and Ranggalawe Suryasaladin, "Analisis Kritis Penggunaan Strict Liability Dalam Berbagai Peraturan Perundang-Undangan Di Indonesia," *Indonesian Journal of Criminal Law* 5, no. 1 (2023): 9–17.

perjanjian, keberadaan unsur kesalahan dari pengguna, campur tangan pihak ketiga yang di luar kendali penyelenggara, kejadian *force majeure*, dan pertimbangan untuk kepentingan umum.

PENUTUP

Berdasarkan uraian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa terdapat dua bentuk perlindungan yang diberikan kepada investor dalam konteks *securities crowdfunding*, yakni perlindungan preventif dan perlindungan represif. Perlindungan preventif diatur dalam Pasal 69A dan 69B Undang-Undang No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, yang mengatur persyaratan dan ketentuan untuk pelaksanaan penawaran Efek melalui *securities crowdfunding*. Sementara itu, perlindungan represif diatur dalam Pasal 103 dan Pasal 104 Undang-Undang yang sama, yang memberikan sanksi pidana terhadap kegiatan tanpa izin dari OJK dan pelanggaran terkait pasar modal. Meskipun demikian, perlindungan terhadap para pihak yang terlibat dalam kegiatan *securities crowdfunding* masih menghadapi berbagai kendala, seperti minimnya pengetahuan investor, kurangnya kesiapan sumber daya manusia, dan penanganan pengaduan yang lambat oleh penyelenggara. Di samping itu, prospektus yang diterbitkan oleh penerbit sering kali sulit untuk dipastikan keakuratannya, karena standar keterbukaan informasi yang berbeda antara penawaran efek di Bursa Efek dan kurangnya keterlibatan lembaga profesional.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Agus, Andi Ruslan, and Fitriani Fitriani. "Implementasi Crowdfunding Sebagai Solusi Pendanaan UMKM Dalam Perspektif Syariah (Studi Kasus: Platform Kitabisa. Com)." *Tangible Journal* 9, no. 1 (2024): 180–195.
- Arfandy, Muh Farhan, and Ranggalawe Suryasaladin. "Analisis Kritis Penggunaan Strict Liability Dalam Berbagai Peraturan Perundang-Undangan Di Indonesia." *Indonesian Journal of Criminal Law* 5, no. 1 (2023): 9–17.
- Asshidiq, Abdullah Widy. "Penerapan Prinsip Keterbukaan Dalam *Securities crowdfunding* Sebagai Upaya Melindungi Investor Dari Informasi Yang Menyesatkan." Universitas Islam Indonesia, 2023.

- Astuti, Nanin Koeswidi, and Reka Dewantara. "Regulasi Persaingan Usaha Dalam Mencegah Praktik Tidak Sehat Pada *Securities crowdfunding*." *Honeste Vivere* 34, no. 1 (2024): 100–119.
- Bahtiar, Bahtiar, Efridani Lubis, and Hapendi Harahap. "Pengaturan Kaidah Manajemen Risiko Atas Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity Crowdfunding) Untuk Pengembangan UMKM Di Indonesia." *Jurnal Hukum Jurisdictione* 3, no. 2 (2021): 65–98.
- Blazinky, Monica, and Ariawan Gunadi. "Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Dalam Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (Studi Perbandingan Di Indonesia Dan Amerika Serikat)." *Jurnal Hukum Adigama* 4, no. 2 (2021): 4725–4747.
- Darnia, Meriza Elpha, Lola Melan Sihombing, Vivian Vivian, Putri Putri, Rasita Dewi, Anastasya Hutasoit, and Agustri Afrianto Sitompul. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Asing Dalam Pembangunan Ekonomi." *Kultura: Jurnal Ilmu Hukum, Sosial, dan Humaniora* 1, no. 2 (2023): 1–14.
- Diaryzki, Rivanka. "Peran Pengaturan, Pengawasan, Dan Perlindungan Otoritas Jasa Keuangan Dalam IPO Perusahaan Startup Unicorn Di Bursa Efek Indonesia." *Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* 1, no. 5 (2023): 379–399.
- Fitri, Winda. "The Legal Protection for Security Crowdfunding Based on Sharia Investment in MSMEs Economic Recovery." *International Journal of Law Reconstruction* 7, no. 1 (2023): 39–53.
- Gong, Jing, Jayanthi Krishnan, and Yi Liang. "Securities-Based Crowdfunding by Startups: Does Auditor Attestation Matter?" *The Accounting Review* 97, no. 2 (2022): 213–239.
- Harahap, Khairunnisa, and Tapi Rumondang Sari Siregar. "Analisis *Securities crowdfunding* Syariah Sebagai Alternatif Pendanaan UMKM Dalam Pandangan Maqashid Syariah." *Mumtaz: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam* 2, no. 2 (2023): 100–109.
- Harahap, Muhammad Ikhsan. "Analisis Pengembangan Fintech *Securities crowdfunding* (SCF) Syariah Menurut Pandangan Maqasid Syariah Menggunakan Metode Nvivo." *Syarikat: Jurnal Rumpun Ekonomi Syariah* 6, no. 2 (2023): 233–246.
- Hartanto, Ratna. "Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Layanan Urun

- Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi.” *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum* 27, no. 1 (2020): 151–168.
- Hidayah, Yola Waqingatul, and Bhim Prakoso. “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Layanan Platform *Securities crowdfunding* Sebagai Pendanaan Umkm Di Indonesia.” *CLEAR: Criminal Law Review* 1, no. 2 (2023): 1–16.
- Hidayat, Wahyu. “Optimalisasi Ekonomi Kerakyatan Dalam Menghadapi Ancaman Resesi Ekonomi Melalui Pengaturan Hukum Bagi UMKM Dan Koperasi.” *Majalah Hukum Nasional* 53, no. 2 (2023): 166–197.
- Ibrahim, Rafi Aulia, Chairul Yaqin, and Marthin James Simbolon. “Optimalisasi Pengaturan Layanan Urun Dana (Crowdfunding) Berbasis Teknologi Informasi Sebagai Solusi Permodalan Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah Di Masa Pandemi Covid-19.” *Lex Renaissance* 6, no. 4 (2021): 732–751.
- Junaedi, Sausan Raihana Putri, and David Edmond. “Successful Digital Marketing Techniques for Business Development.” *Startuppreneur Business Digital (SABDA Journal)* 3, no. 1 (2024): 19–25.
- Juneris, Yunandi. “Kepastian Hukum Prinsip Keterbukaan Dalam Penentuan Harga Saham Pasar Primer *Securities crowdfunding*.” Universitas Islam Indonesia, 2024.
- Khalid, Hasbuddin. “Hukum Dan Investasi: Aspek Perlindungan Hukum Oleh Otoritas Jasa Keuangan Bagi Investor Pasar Modal.” *Unes Law Review* 6, no. 1 (2023): 737–745.
- Makraja, Fahmi, and Abdul Mujib. “Analisis Crowdfunding Syariah Berdasarkan Prinsip Syariah Compliance Serta Penerapannya Pada Produk Perbankan Syariah.” *Muamalat: Jurnal Kajian Hukum Ekonomi Syariah* 15, no. 2 (2023): 87–98.
- Marzuki, Peter Mahmud. “Penelitian Hukum, Edisi Revisi, Cetakan Ke-12.” *Jakarta: Kencana* (2016): 133–136.
- Miles, Matthew B, and A Michael Huberman. *Qualitative Data Analysis: An Expanded Sourcebook*. Second Edi. London: Sage Publications, 1994.
- Munir, Misbakhul. “Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik Strategic Listing Dalam Pasar Modal.” *SANGAJI: Jurnal Pemikiran Syariah dan Hukum* 8, no. 1 (2024): 77–92.
- Pramukti, Andika. “Antara Berkah Dan Materi: Keputusan Investasi

- Pada Saham Syariah.” *Jemma: Journal Of Economic, Management And Accounting* 7, no. 1 (2024): 31–50.
- Pratiwi, Siesta Dyah. “Perlindungan Hukum Kepada Investor Dalam Investasi Equity Crowdfunding.” *Causa: Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan* 3, no. 3 (2024): 101–110.
- Ramadhani, Nur Indah Putri, and Rianda Dirkareshza. “Penyelesaian Sengketa Terhadap Risiko Yang Dihadapi Pemodal Pada *Securities crowdfunding* Di Indonesia.” *Jurnal Ius Constituendum* 6, no. 2 (2021): 306–327.
- Rotami, Anggun, and Saripudin Tanjung. “Tinjauan Yuridis Legalitas Donation Based Crowdfunding Sebagai Instrumen Penggalangan Dana Bagi Lembaga Bantuan Hukum (Crowdfunding Based Legal Aid) Di Indonesia.” *Perfecto: Jurnal Ilmu Hukum* 2, no. 1 (2024): 25–38.
- Shahrullah, Rina Shahriyani, and Henry Hadinata Cokro. “Penegakan Hukum Bagi Pedagang Usaha Mikro, Kecil Dan Menengah Terhadap Para Pelaku Usaha Monopoli.” *Journal of Law and Policy Transformation* 5, no. 2 (2020): 113–127.
- Sicsú, João. “Keynes’s State Planning: From Bolshevism to The General Theory.” *The European Journal of the History of Economic Thought* 28, no. 3 (2021): 352–374.
- Tektona, Rahmadi Indra. “Tanggung Jawab Hukum Dewan Pengawas Syariah Terhadap *Securities crowdfunding* Syariah Di Indonesia.” *Journal Justiciabelen (JJ)* 2, no. 2 (2022): 139–152.
- Tripalupi, Ramadhani Irma. “Equity Crowdfunding Syari’ah Dan Potensinya Sebagai Instrumen Keuangan Syari’ah Di Indonesia.” *ADLIYA: Jurnal Hukum dan Kemanusiaan* 13, no. 2 (2019): 229–246.
- Ulum, Kefi Miftachul. “Urgensi Regulasi Standard Screening Terhadap Penawaran Efek Syariah Pada Layanan *Securities crowdfunding*.” Uin Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2023.
- Wahyuni, Wahyuni. “Perlindungan Hukum Pemerintah Atas Gejolak Resesi Tahun 2023.” *Tadayun: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 4, no. 1 (2023): 79–94.
- Waluyo, Herlina, IPAS Sinaga, and Fajar Sugianto. “Perlindungan Hukum Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Penyelenggara Layanan Urun Dana Berbasis Efek Berdasarkan POJK Nomor

16/POJK. 04/2021.” *DiH: Jurnal Ilmu Hukum* 18, no. 2 (2022): 131–146.

Winoto, Wahyu, and Permata Wulandari. “Explorative Analysis of *Securities crowdfunding*: Pillars, Business Flow and Risk Mitigation in MSME Funding in Indonesia.” *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)* 4, no. 3 (2023): 3206–3216.

Zakaria, Rian, and Made Satyawan. “Strategi Implementasi Fintech Reward Crowdfunding Di Indonesia Sektor Ekonomi Kreatif.” *Jurnal Bisnis dan Manajemen West Science* 2, no. 02 (2023): 205–225.

Data Penyelenggara SCF (*Securities crowdfunding*). <https://www.ksei.co.id/services/participants/scf>, 2024.
<https://www.ksei.co.id/services/participants/scf>.