

**TANGGUNG JAWAB HUKUM PENYELENGGARA DAN PENERBIT**  
***SECURITIES CROWDFUNDING* TERHADAP PEMODAL ATAS**  
**KETIADAAN PERJANJIAN PENDAFTARAN EFEK**  
**(Studi Kasus PT Santara Daya Inspiratama)**

SKRIPSI



Oleh:

**INTAN RESTI DAMAYARTI**

No. Mahasiswa : 18410432

**PROGRAM STUDI HUKUM PROGRAM SARJANA**  
**FAKULTAS HUKUM**  
**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**  
**YOGYAKARTA**  
**2023**

**TANGGUNG JAWAB HUKUM PENYELENGGARA DAN PENERBIT**  
***SECURITIES CROWDFUNDING* TERHADAP PEMODAL ATAS**  
**KETIADAAN PERJANJIAN PENDAFTARAN EFEK**  
**(Studi Kasus PT Santara Daya Inspiratama)**

SKRIPSI



Oleh:

**INTAN RESTI DAMAYARTI**

No. Mahasiswa : 18410432

**PROGRAM STUDI HUKUM PROGRAM SARJANA**

**FAKULTAS HUKUM**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2023**

**TANGGUNG JAWAB HUKUM PENYELENGGARA DAN PENERBIT  
SECURITIES CROWDFUNDING TERHADAP PEMODAL ATAS  
KETIADAAN PERJANJIAN PENDAFTARAN EFEK  
(Studi Kasus PT Santara Daya Inspiratama)**

**Skripsi**

**Diajukan untuk Memenuhi sebagai Persyaratan Guna Memperoleh  
Gelar Sarjana (Strata-1) pada Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia**

**Yogyakarta**

Oleh:

**INTAN RESTI DAMAYARTI**

**No. Mahasiswa : 18410432**

**PROGRAM STUDI HUKUM PROGRAM SARJANA**

**FAKULTAS HUKUM**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2023**



**HALAMAN PERSETUJUAN**  
**TANGGUNG JAWAB HUKUM PENYELENGGARA DAN PENERBIT**  
***SECURITIES CROWDFUNDING* TERHADAP PEMODAL ATAS**  
**KETIADAAN PERJANJIAN PENDAFTARAN EFEK**

**(Studi Kasus PT Santara Daya Inspiratama)**

Telah diperiksa dan disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan  
ke depan Tim Penguji dalam Ujian Tugas Akhir/Pendadaran  
pada Tanggal 5 Oktober 2023

Yogyakarta, 5 Oktober 2023

Dosen Pembimbing Tugas Akhir,

**Ratna Hartanto, S.H., LL.M.**

NIP: 104100101



**TANGGUNG JAWAB HUKUM PENYELENGGARA DAN PENERBIT  
SECURITIES CROWDFUNDING TERHADAP PEMODAL ATAS  
KETIADAAN PERJANJIAN PENDAFTARAN EFEK  
(Studi Kasus PT Santara Daya Inspiratama)**

Telah dipertahankan di hadapan Tim Penguji dalam  
Ujian Tugas Akhir/Pendadaran  
Pada Tanggal 23 Oktober 2023 dan dinyatakan **LULUS**  
Yogyakarta 23 Oktober 2023

Tim Penguji

Tanda Tangan

1. Ketua : Ratna Hartanto, S.H., LL.M
2. Anggota 1 : Siti Anisah, Dr., S.H.,M.Hum.
3. Anggota 2 : Siti Hapsah, S.H., M.H.

.....  
.....  
.....

Mengetahui :

Universitas Islam Indonesia

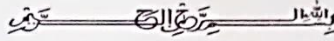
Fakultas Hukum

Dekan,



**Prof. Dr. Budi Agus Riswandi, S.H., M.Hum.**

NIP . 014100109



**SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS KARYA TULIS ILMIAH/TUGAS  
AKHIR MAHASISWA PROGRAM STUDI HUKUM PROGRAM  
SARJANA FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya :

**Nama : Intan Resti Damayarti**

**NIM : 18410432**

adalah benar-benar Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia Yogyakarta yang telah melakukan Karya Tulis Ilmiah (Tugas Akhir) berupa Skripsi dengan judul:

**TANGGUNG JAWAB HUKUM PENYELENGGARA DAN PENERBIT  
*SECURITIES CROWDFUNDING* TERHADAP PEMODAL ATAS  
KETIADAAN PERJANJIAN PENDAFTARAN EFEK (Studi Kasus PT  
Santara Daya Inspiratama)**

Sehubungan dengan hal tersebut, dengan ini Saya menyatakan:

1. Bahwa Karya Tulis Ilmiah ini adalah benar hasil karya saya sendiri yang dalam penyusunannya tunduk dan patuh terhadap kaidah, etik, dan norma penulisan sebuah karya tulis ilmiah sesuai dengan ketentuan yang berlaku;
2. Bahwa saya menjamin hasil karya tulis ilmiah ini adalah benar asli (orisinil), bebas dari unsur-unsur yang dapat dikategorikan sebagai melakukan perbuatan "*penjiplakan karya ilmiah (plagiat)*";
3. Bahwa meskipun secara prinsip hak atas karya ilmiah ini ada pada saya, namun demikian untuk kepentingan-kepentingan yang bersifat akademik dan pengembangannya, saya memberikan kewenangan kepada Perpustakaan Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia dan perpustakaan di lingkungan Universitas Islam Indonesia untuk mempergunakan karya ilmiah saya tersebut.

Selanjutnya berkaitan dengan hal diatas (terutama pernyataan pada butir 1 dan 2). Saya sanggup menerima sanksi baik sanksi administratif, akademik, maupun pidana, jika saya terbukti secara kuat dan meyakinkan telah melakukan perbuatan yang menyimpang dari pernyataan tersebut.

Yogyakarta, 5 Oktober 2023

Intan Resti Damayarti

## CURRICULUM VITAE

1. Nama Lengkap : Intan Resti Damayarti
2. Tempat Lahir : Magelang
3. Tanggal Lahir : 6 Januari 2000
4. Jenis Kelamin : Perempuan
5. Golongan Darah : O
6. Alamat Terakhir : Jl. Mayor Unus No.49 RT 01/RW 01  
Kalinegoro, Mertoyudan, Kab. Magelang
7. Alamat Asal : Jl. Mayor Unus No.49 RT 01/RW 01  
Kalinegoro, Mertoyudan, Kab. Magelang
8. Email : [18410432@students.uii.ac.id](mailto:18410432@students.uii.ac.id)
9. Identitas Orang Tua
  - a. Nama Ayah : Sugiyarto
  - Pekerjaan Ayah : Pensiunan PNS
  - b. Nama Ibu : Ngatinah
  - Pekerjaan Ibu : PNS
10. Riwayat Pendidikan
  - a. SD : SD Negeri 3 Kalinegoro
  - b. SMP : SMP Negeri 2 Magelang
  - c. SMA : SMA Negeri 3 Magelang
11. Organisasi : a. KPS FH UII sebagai anggota dan pengurus  
b. Sanggar Terpidana FH UII sebagai anggota dan pengurus  
c. Criminal Law Discussion FH UII sebagai anggota dan sekretaris umum  
d. Rantang Project sebagai anggota divisi Hubungan Masyarakat
12. Kegemaran : Membaca, Melukis, dan Memasak

## HALAMAN MOTTO

*“Hendaklah di antara kamu ada segolongan orang yang menyeru kepada kebajikan, menyuruh (berbuat) yang makruf, dan mencegah dari yang mungkar.*

*Dan mereka itulah orang-orang yang beruntung.”*

*(Q.S. Al Imran : 104)*

*“Barangsiapa yang memenuhi hajat seorang Saudaranya, Allah SWT akan penuhi hajatnya.”*

*(H.R. Muslim)*

*“Tegukan pertama dari gelas ilmu, akan mengubah Anda menjadi seorang atheis, tetapi di dasar gelas, Tuhan (Allah SWT) sedang menunggu Anda”*

*(Secret of divine love)*

*Manusia itu asalnya dari tanah, makan hasil tanah, berdiri di atas tanah, dan akan kembali ke tanah. Lalu kenapa masih bersifat langit?*

*(Buya Hamka)*

*Kamu adalah Tuan dari pikiranmu. Kamu adalah apa yang kamu pikirkan, jadi berhati-hatilah dalam berpikir*

*(Rhonda Byrne)*

*“Lex Semper Dabit Remedium”*





## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Tugas Akhir skripsi ini penulis persembahkan kepada :*

*Allah Subhanahu Wata'ala dan Rasulullah Sallallahu'alaihi Wasallam,*

*Diri sendiri,*

*Bapak dan Ibu tercinta,*

*Kakak Kakak tersayang,*

*Dosen pembimbing beserta Dosen pengajar lainnya,*

*Sahabat dan Teman seperjuangan,*

*Almamater Fakultas Hukum UII tercinta dan,*

*Almamater UII tercinta*





## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr, Wb*

*Alhamdulillah* rabbil'alamin, segala puji dan syukur kepada Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, yang telah melimpahkan rahmat-Nya sehingga Penulis bisa menyelesaikan penulisan tugas akhir berupa skripsi dengan baik dan lancar. Sholawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Agung Muhammad SAW, berkat beliauah Penulis dapat bersyukur atas kehidupan yang penuh kemuliaan ini.

Tugas akhir berupa skripsi dengan judul “Tanggung Jawab Hukum Penyelenggara Dan Penerbit *Securities Crowdfunding* Terhadap Pemodal Atas Ketiadaan Perjanjian Pendaftaran Efek (Studi Kasus PT Santara Daya Inspiratama)” disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.

Berkat rahmat dari Allah SWT dan bimbingan dari Dosen pembimbing serta doa dari orang tua, keluarga tercinta, sahabat, teman-teman seperjuangan yang memberi dorongan motivasi untuk melewati hambatan dalam penulisan tugas akhir, sehingga Penulis bisa menyelesaikan tugas akhir berupa skripsi.

Terselesaikannya tugas akhir berupa skripsi ini tentunya tidak terlepas dari dukungan berbagai pihak. Penulis menyampaikan dengan segala kerendahan, ketulusan, keikhlasan hati, dan tidak mengurangi rasa hormat, maka Penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Allah SWT yang Maha Kuasa atas limpahan rahmat dan karunia-Nya kepada Penulis dan seluruh umatnya;
2. Ibu Ngatinah dan bapak Sugiyarto, yang dengan penuh rasa kasih sayang, ikhlas, sabar, tulus merawat, mendidik, dan mendo'akan, serta memberikan dukungan yang melimpah baik secara material maupun immateriil, sehingga Penulis mampu menjalani kehidupan khususnya dalam menyelesaikan pendidikan Sarjana (Strata-1) Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia;
3. Sekti Yanna Putri dan Aji Kusuma Putra, kakak kakakku yang senantiasa memberikan doa dan dukungan kepada Penulis dalam menyelesaikan skripsi ini;
4. Ibu Ratna Hartanto, S.H., LL.M. selaku Dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing, meluangkan waktu, nasihat, dan memberikan ilmu kepada Penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini;
5. Bapak Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia;
6. Bapak Prof. Dr. Budi Agus Riswandi, S.H., M.Hum. selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia;
7. Bapak dan Ibu dosen, tenaga kependidikan, serta karyawan yang telah memberikan ilmu dan membimbing Penulis selama menempuh pendidikan serta membantu Penulis melalui pelayanan baik secara akademik maupun non akademik di Universitas Islam Indonesia;

8. Sahabat dan teman seperjuangan Penulis diantaranya Annisa Dira, Fiqih Amanda, Nabilah, Zulfa, Wimitiari, Dewanti Ajeng, Firman, Kartika, Ichak, Hana, Rika, Fanny, Isna, Ufara, Anggun, Ilham dan teman-teman lain yang memberi hiburan dan dukungan kepada Penulis;
9. Teman teman seperjuangan saat menempuh pendidikan sarjana hukum pada FH UII yang telah membantu penulis selama masa studi berjalan.
10. Seluruh pihak yang telah ikut membantu penulis dalam penyusunan tugas akhir ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu, dan juga pihak yang pernah membantu penulis selama penulis menempuh pendidikan Sarjana Hukum di Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.

Semoga penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi masyarakat, mahasiswa yang sedang mencari referensi untuk penulisan tugas akhirnya, dan pihak lain. Penulis ucapkan terimakasih atas perhatiannya.

*Wassalamu'alaikum Wr, Wb.*

Yogyakarta, 1 Oktober 2023

Yang Bersangkutan,



(Intan Resti Damayarti)

NIM 18410432

## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL .....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS KARYA TULIS .....	iv
CURRICULUM VITAE .....	v
HALAMAN MOTTO .....	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI .....	xii
ABSTRAK .....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
A.Latar Belakang Masalah.....	1
B.Rumusan Masalah .....	7
C.Tujuan.....	7
D. Orisinalitas Penelitian .....	8
E. Tinjauan Pustaka.....	11
F. Definisi Operasional.....	15
G. Metode Penelitian.....	17
H. Sistematika Penulisan.....	20
BAB II TINJAUAN UMUM TENTANG <i>SECURITIES CROWDFUNDING</i> , PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMODAL, DAN TANGGUNG JAWAB HUKUM	
A.Tinjauan Umum <i>Securities Crowdfunding</i>	
1.Pengertian <i>Securities Crowdfunding</i> .....	21
2. Pihak-Pihak dalam SCF .....	26
3.Hak dan Kewajiban Para Pihak dalam SCF .....	27
4.Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (KSEI) .....	33
5.Perjanjian Pendaftaran Efek .....	34
B.Tinjauan Umum tentang Perlindungan Hukum Bagi Pemodal	
1.Konsep Perlindungan Hukum .....	38
2.Konsep Perlindungan Hukum bagi Pemodal .....	41
C.Tinjauan Umum tentang Tanggung Jawab Hukum	
1.Pengertian Tanggung Jawab Hukum.....	44

2. Bentuk Bentuk Tanggung Jawab.....	46
3. Tanggung Jawab Hukum Penyelenggara dan Penerbit .....	46
D. Tinjauan Umum tentang Jual Beli Efek dalam Perspektif Hukum Islam .....	48
<b>BAB III PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMODAL DAN TANGGUNG JAWAB HUKUM PENYELENGGARA DAN PENERBIT ATAS KETIADAAN PERJANJIAN PENDAFTARAN EFEK PADA <i>SECURITIES CROWDFUNDING</i></b>	
<b>A. Perlindungan Hukum Bagi Pemodal terhadap modal yang telah ditanamkan ke Penerbit Atas Ketidadaan Perjanjian Pendaftaran Efek</b>	
1. Perlindungan Hukum Bagi Pemodal terhadap Modal yang Telah Ditanamkan ke Penerbit .....	54
2. Perlindungan Hukum Bagi Pemodal atas tidak adanya Perjanjian Pendaftaran Efek kepada KSEI yang terjadi di PT Santara .....	79
<b>B. Tanggung Jawab Hukum Penyelenggara dan Penerbit atas Ketidadaan Perjanjian Pendaftaran Efek kepada KSEI</b>	
1. Tanggung Jawab Hukum Penyelenggara atas Ketidadaan Perjanjian Pendaftaran Efek pada KSEI .....	799
2. Tanggung Jawab Hukum Penerbit atas Ketidadaan Perjanjian Pendaftaran Efek pada Lembaga KSEI .....	911
<b>BAB IV PENUTUP</b>	
A. Kesimpulan .....	944
B. Saran .....	955
DAFTAR PUSTAKA .....	977
HALAMAN BEBAS PLAGIASI .....	101

## ABSTRAK

Inovasi layanan keuangan *securities crowdfunding* yang sedang berkembang pada industri *fintech* menjadi alternatif pembiayaan bagi Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM) di Indonesia. Industri *fintech* ini tidak luput dari risiko pelanggaran yang muncul dalam perkembangan *securities crowdfunding* di Indonesia seperti ketiadaan perjanjian pendaftaran efek, sehingga membuat pentingnya pembahasan perlindungan hukum bagi pemodal terhadap kerugian yang akan dihadapi. Perlindungan hukum pemodal atas ketiadaan perjanjian pendaftaran efek kepada KSEI serta tanggung jawab hukum Penerbit dan Penyelenggara atas ketiadaan perjanjian pendaftaran efek menjadi pokok masalah dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan metode penelitian normatif dengan analisis data secara deskriptif evaluatif dengan menggunakan pendekatan perundang-undangan, konseptual dan kasus. Hasil Penelitian menunjukkan Perlindungan hukum terhadap pemodal terkait ketiadaan perjanjian pendaftaran efek secara preventif (adanya syarat-syarat tertentu) dan represif (sanksi dan penyelesaiannya) dengan memunculkan risiko tidak dicatatkannya kepemilikan saham. Oleh karena itu, tanggung jawab hukum Penyelenggara dan Penerbit atas ketiadaan perjanjian pendaftaran efek adalah perbuatan melawan hukum (PMH). Saran yang diberikayaitu Penerbit diwajibkan untuk menyusun perjanjian tambahan dengan pemodal yang mencakup hak dan kewajibannya, serta transparansi informasi yang jelas dari pihak penyelenggara.

**Kata Kunci** : Perlindungan Hukum Pemodal, Tanggung Jawab Hukum, Perjanjian Pendaftaran Efek, Securities Crowdfunding

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Salah satu inovasi layanan keuangan yang dikembangkan oleh industri *financial technology (fintech)* adalah *Crowdfunding, platform* penggalangan dana dari masyarakat. Layanan tersebut masih dalam tahap perkembangan dan belum banyak diketahui masyarakat seperti layanan *peer to peer lending*, akan tetapi mulai terlihat perkembangannya. Dalam penggalangan dana ini, sejumlah dana ditargetkan pada suatu *platform* pendanaan tertentu, kemudian digunakan untuk mendukung suatu usaha atau proyek. Praktik tersebut dikenal sebagai layanan urun dana berbasis teknologi informasi atau *Crowdfunding*.<sup>1</sup>

*Crowdfunding* dan *peer-to-peer lending* memiliki kesamaan yaitu sebagai alternatif pembiayaan bagi Usaha Mikro Kecil dan Menengah (selanjutnya disebut UMKM). Namun *peer-to-peer lending* dirasa kurang cocok untuk usaha UMKM dikarenakan tingginya suku bunga yang dikenakan sehingga tidak dapat dijadikan pilihan pembiayaan. Hadirnya *Crowdfunding* bertujuan untuk memberikan opsi pembiayaan yang lebih terjangkau, efisien, mudah diakses, dan bersaing dengan biaya yang lebih rendah.<sup>2</sup> Mengingat setiap tahun, terjadi pertumbuhan yang signifikan dari jumlah UMKM di Indonesia dengan

---

<sup>1</sup> Indika A. Fratiwi and Togi M. Pangaribuan, "Analisis Perjanjian Pemberian Kuasa Oleh Pemodal Kepada Penyelenggara Dengan Efek Bersifat Ekuitas Berupa Saham Pada Securities Crowdfunding," *Lex Patrimonium* 2, no. 1 (2023): hlm. 3.

<sup>2</sup> Lukmanul Hakim, "Securities Crowdfunding Sebagai Alternatif Pembiayaan Pada Pelaku Usaha Mikro Dalam Perspektif Teori Hukum Pembangunan," *Res Nullius Law Journal* 4, no. 1 (2022): hlm. 33.



dibuktikan data dari Kementerian Koperasi dan Usaha Kecil Menengah menunjukkan bahwa saat ini terdapat sekitar 60 juta pelaku UMKM di negara ini.<sup>3</sup> UMKM memiliki kontribusi yang signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan penyerapan tenaga kerja, serta stabilitas ekonomi di Indonesia.<sup>4</sup> Dengan begitu *Crowdfunding* menjadi alternatif oleh pelaku UMKM di Indonesia.

*Crowdfunding* awalnya dikenal pada tahun 2018 sebagai *Equity Crowdfunding (ECF)*, yaitu kegiatan penghimpunan dana melalui suatu *platform* yang melakukan penawaran efek bersifat ekuitas (saham) dan hanya terbatas pada Penerbit dalam bentuk Perseroan Terbatas (PT).<sup>5</sup> Namun dengan adanya tuntutan kebutuhan pembiayaan yang tinggi bagi pelaku UMKM dan perusahaan-perusahaan rintisan (selanjutnya disebut *start-up*) dikarenakan tidak semua usaha didirikan dalam bentuk PT. Dengan begitu, pemerintah mengeluarkan aturan baru yaitu POJK Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi di Indonesia, selanjutnya disebut POJK Nomor 57/2020 untuk mencabut dan menggantikan peraturan sebelumnya. Setelah perubahan peraturan tersebut, layanan pada *equity crowdfunding* diperluas lagi menjadi *securities crowdfunding*.<sup>6</sup> *Securities crowdfunding* (selanjutnya disebut SCF) memberikan kesempatan badan usaha

---

<sup>3</sup> Fajar Billy Sandi, “5 Permasalahan UMKM Yang Sering Terjadi Dan Solusinya,” online-pajak.com, 2023, <https://www.online-pajak.com/seputar-pph-final/permasalahan-umkm> diakses 16 Mei 2023.

<sup>4</sup> Kemenko Perekonomian, “Pengembangan UMKM Menjadi Necessary Condition Untuk Mendorong Pertumbuhan Ekonomi,” Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2022, [www.ekon.go.id](http://www.ekon.go.id) diakses 20 Mei 2023 .

<sup>5</sup> POJK Nomor 37/POJK.04/2018.

<sup>6</sup> POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

lain seperti *Commanditaire Vennootschap* (CV), firma, dan persekutuan perdata untuk menerbitkan efek<sup>7</sup> dan memperluas jenis efek, termasuk saham, utang dan sukuk.<sup>8</sup> Dengan demikian, aturan tersebut memberikan kerangka hukum yang lebih komprehensif dan mengakomodasi untuk kegiatan *crowdfunding* di Indonesia. Hal tersebut selaras dengan kebutuhan para pelaku usaha UMKM di Indonesia yang masih banyak belum berbadan hukum yakni seperti perorangan.<sup>9</sup>

Asosiasi Layanan Urun Dana Indonesia, selanjutnya disingkat ALUDI sebagai asosiasi penyedia pembiayaan Urun Dana di Indonesia, menginformasikan bahwa dalam 5 bulan pertama tahun 2021, jumlah Pemodal dalam Urun Dana telah mencapai 443.694 orang. Selain itu, terdapat 149 UMKM yang memanfaatkan layanan ini dengan total dana yang terkumpul melalui mencapai 253,34 miliar rupiah.<sup>10</sup> Hal itu menunjukkan bahwa SCF akan menjadi populer di masa mendatang, baik sebagai opsi investasi maupun sebagai sarana pendanaan usaha yang semakin diminati.

Meningkatnya perkembangan SCF di Indonesia tidak luput dari peranan para pihak yang terkait di dalamnya. Adapun para pihak dalam SCF yaitu

---

<sup>7</sup> Indramayu dan Yeni S. Barlinti, "Pertanggungjawaban Hukum Penyelenggara Securities Crowdfunding Terhadap Pemodal Efek Bersifat Utang Atau Sukuk," *Jurnal Hukum Mimbar Justitia* 8, no. 1 (2022): hlm. 141.

<sup>8</sup> Pasal 28 ayat (1) dan (2) POJK 57/POJK.04/2020.

<sup>9</sup> Hartadi A Sarwono, "Profil Bisnis Usaha Mikro, Kecil Dan Menengah (Ukm)," *Bank Indonesia Dan LPPI*, 2015, hlm. 19.

<sup>10</sup>Asosiasi Layanan Urun Dana Indonesia (ALUDI), "'Perkembangan Securities Crowdfunding Di Indonesia,' Last Modified 2021,"[https://aludi.id/uploads/artikel/Perkembangan%0Aagan\\_Securities\\_Crowdfunding\\_di\\_Indonesia%0A-1.pdf](https://aludi.id/uploads/artikel/Perkembangan%0Aagan_Securities_Crowdfunding_di_Indonesia%0A-1.pdf) diakses 22 Mei 2023.

Penyelenggara, Penerbit, dan Pemodal. Penyelenggara SCF bertanggung jawab menyediakan, mengelola, dan mengoperasikan layanan SCF.<sup>11</sup> Penerbit merupakan entitas yang menawarkan efek pada *platform* SCF<sup>12</sup> dan pemodal yang membeli efek tersebut.<sup>13</sup> Peran signifikan yang dimainkan Penyelenggara dalam penyelenggaraan SCF dapat terlihat dari tanggung jawabnya, termasuk pengawasan kepada Penerbit dari sebelum masa penawaran efek sampai berakhirnya masa penawaran efek.

Setelah berakhirnya masa penawaran efek, Penerbit dan Penyelenggara memiliki prosedur yang wajib diikuti sesuai dengan aturan yang berlaku. Penyelenggara dan Penerbit wajib melakukan pendaftaran dan penyelesaian efek. Dalam hal ini, Penyelenggara mempunyai tanggung jawab yang besar dalam melakukan pengawasan dan pendampingan saat penyelesaian pendaftaran efek hingga melakukan pendistribusian efek.<sup>14</sup>

Berbeda dengan Penyelenggara, munculnya kebutuhan dana dari Penerbit untuk pengembangan usahanya membuat penyelenggaraan SCF berjalan seimbang. Saat berakhirnya masa penawaran, Penerbit berkewajiban untuk mendaftarkan efeknya dan menandatangani Perjanjian Pendaftaran Efek pada Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) atas efek yang telah dibeli Pemodal dan menyerahkan fotokopinya kepada Penyelenggara setelah ditandatanganinya perjanjian pendaftaran efek tersebut, namun apabila tidak

---

<sup>11</sup> Pasal 1 angka 4 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>12</sup> Pasal 1 angka 7 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>13</sup> Pasal 1 angka 8 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>14</sup> Pasal 40 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

dilakukan hal itu akan batal demi hukum. Dengan adanya proses pendaftaran efek kepada KSEI hingga pendistribusian efek tersebut kepada Pemodal merupakan suatu bentuk kerjasama antara Penerbit dan Penyelenggara SCF agar terciptanya perlindungan hukum bagi semua pihak khususnya Pemodal.<sup>15</sup>

Penyelenggaraan suatu kegiatan usaha tidak akan terlepas dari adanya suatu risiko, begitu pula yang terjadi pada penyelenggaraan SCF di Indonesia yang memiliki risiko yang cukup tinggi. Adapun risiko yang seringkali timbul seperti gagal bayar, kegagalan sistem elektronik, investasi, kelangkaan pembagian dividen dan/atau dilusi hingga risiko usaha.<sup>16</sup> Munculnya risiko tersebut dapat disebabkan adanya kelalaian Penerbit dan/atau Penyelenggara, yakni Penerbit tidak melakukan usahanya dengan baik, sedangkan Penyelenggara tidak melakukan pengawasan dan pemantauan atas proyek Penerbit dengan baik. Hal itu dapat menimbulkan kerugian bagi Pemodal.<sup>17</sup>

Beberapa waktu ini ditemukan adanya pelanggaran yang telah dilakukan PT. Santara Daya Inspiratama (selanjutnya disebut Santara), salah satu penyelenggara SCF yang telah mendapatkan izin Otoritas Jasa Keuangan. OJK, sebagai pengawas kegiatan SCF di Indonesia mengenakan sanksi berbentuk Pengenaan Perintah Tindakan Tertentu yang dikeluarkan pada tanggal 8 November 2022 kepada Santara. OJK menilai Santara melanggar Pasal 40 ayat

---

<sup>15</sup> Pasal 40 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>16</sup>Siti Anisah, *Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Atas Risiko Securities Crowdfunding*, ed. Ayu Atika Dewi and Ratna Hartanto, *Prosiding Seminar Nasional Hukum Perdata* (Yogyakarta: FH UII Press, 2021): hlm. 43.

<sup>17</sup> Joan Macleod Heminway, "Securities Crowdfunding and Investor Protection," *CESito DICE Report 2* (2016): hlm. 14.

(4) dan (8) POJK Nomor 57/POJK.04/2020. Sanksi itu menyatakan bahwa Santara dilarang untuk menambah jumlah Penerbit dan Pemodal yang melakukan penawaran efek di Santara yang akan terus berlangsung sampai semua efek Penerbit yang berada di bawah pengawasan Santara terdaftar secara resmi di KSEI. Dengan begitu Santara diberikan jangka waktu sampai 8 Mei 2023 untuk melakukan proses pendaftaran Efek Penerbit pada KSEI dan segera mendistribusikan Efek Penerbit itu kepada Pemodal.<sup>18</sup> Pada bulan Juni 2023 jika kita lihat pada laman OJK, belum ada informasi berkelanjutan terkait hal ini. Sedangkan apabila kita melihat akun resmi *instagram* dari Santara sendiri, sampai dengan bulan Juni 2023 masih belum selesai dalam melakukan proses pendaftaran, pencatatan, dan pendistribusian efek dari Penerbit di bawah pengawasan Santara di KSEI.<sup>19</sup> Dalam hal ini Pemodal sangat membutuhkan perlindungan hukum atas dananya yang telah ditanamkan kepada Penerbit agar tidak disalahgunakan oleh Penerbit efek demi terwujudnya kepastian hukum.

Oleh karena itu, pentingnya aspek tanggung jawab hukum Penyelenggara dan Penerbit terhadap Pemodal terkait kewajiban pendaftaran efek melalui Perjanjian Pendaftaran Efek dalam penyelenggaraan SCF di Indonesia sebagai bentuk perlindungan hukum bagi Pemodal yang mengalami kerugian karena kelalaian Penerbit dan Penyelenggara. Penulis perlu untuk melakukan penelitian dengan pembahasan *pertama*, perlindungan hukum bagi Pemodal

---

<sup>18</sup> Otoritas Jasa Keuangan, Pengumuman Nomor PENG-8/PM.2/2022 tentang Larangan Untuk Menambah Jumlah Penerbit Yang Melakukan Penawaran Efek Di Penyelenggara Dan Pemodal Pada PT Santara Daya Inspiratama (Perihal Perintah Tindakan Tertentu, melalui surat S-231/D.04/2022).

<sup>19</sup> "<https://www.Instagram.com/Santaracoid/>," diakses 26 Juni 2023.

terhadap modal yang telah ditanamkan ke Penerbit atas tidak adanya Perjanjian Pendaftaran Efek pada *Securities Crowdfunding* dan kedua, tanggung jawab hukum Penyelenggara dan Penerbit atas tidak adanya Perjanjian Pendaftaran Efek kepada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian Pasar Modal di Indonesia (KSEI).

## **B. Rumusan Masalah**

1. Bagaimana perlindungan hukum bagi Pemodal terhadap modal yang telah ditanamkan ke Penerbit atas ketiadaan Perjanjian Pendaftaran Efek pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (KSEI)?
2. Bagaimana tanggung jawab hukum Penyelenggara dan Penerbit atas ketiadaan Perjanjian Pendaftaran Efek kepada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (KSEI) ?

## **C. Tujuan**

Tujuan dari penelitian ini merupakan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis perlindungan hukum bagi Pemodal terhadap modal yang telah ditanamkan atas ketiadaan Perjanjian Pendaftaran Efek pada penyelenggaraan *securities crowdfunding*.
2. Untuk menganalisis tanggung jawab hukum bagi Penyelenggara dan Penerbit atas ketiadaan Perjanjian Pendaftaran Efek pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (KSEI).

#### D. Orisinalitas Penelitian

Penulisan skripsi ini merupakan hasil karya penulis sendiri. Penulis telah melakukan beberapa penelusuran baik secara langsung maupun melalui internet. Dengan begitu menghasilkan beberapa penelitian yang memiliki kesamaan tema pembahasan, akan tetapi dengan kasus atau permasalahan yang berbeda. Untuk mengetahui orisinalitas penelitian penulis, berikut beberapa penelitian yang sejenis dan pernah dilakukan sebelumnya diantaranya :

Tabel 1 Perbedaan dari Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti , Judul, Tahun, dan Instansi Penelitian	Perbedaan
1	Indramayu dan Yeni Salma Barlinti, <sup>20</sup> Pertanggungjawaban Hukum Penyelenggara <i>Securities Crowdfunding</i> Terhadap Pemodal Efek Bersifat Utang Atau <i>Sukuk</i> , 2022, Universitas Indonesia.	Peneliti ini membahas mengenai: 1) hubungan hukum antara Pemodal yang membeli Efek Bersifat Utang atau <i>Sukuk</i> (EBUS) dengan Penyelenggara dan 2) tanggung jawab hukum Penyelenggara sebagai kuasa Pemodal yang membeli EBUS.

---

<sup>20</sup> Indramayu dan Yeni S. Barlinti, "Pertanggungjawaban Hukum Penyelenggara Securities Crowdfunding Terhadap Pemodal Efek Bersifat Utang Atau Sukuk." *Jurnal Hukum Mimbar Justitia* 8, no. 1 (2022): hlm. 138-165.

2	<p>Astrid Athina Indradewi, Carissa Amanda Siswanto, Jeffrey Hadi Soejono, Leonardo Caesar Haryono, Meyfa Angelita Elisabeth Mangkang<sup>21</sup>, Tinjauan Kewajiban dan Perlindungan Hukum oleh Penyelenggara Platform <i>Equity Crowdfunding</i> dalam Aplikasi LandX, 2022, Universitas Pelita Harapan Surabaya.</p>	<p>Peneliti membahas mengenai: 1) tinjauan kewajiban oleh penyedia <i>platform equity crowdfunding</i> pada aplikasi LandX yang diatur dalam Pasal 16 POJK Nomor 57/POJK.04/2020; 2) membahas mengenai perlindungan hukum penyelenggara <i>platform equity crowdfunding (ECF)</i> pada aplikasi LandX.</p>
3	<p>Omiga Chabiba dan Diky Faqih Maulana<sup>22</sup>, <i>Equity Crowdfunding: Perlindungan Hukum pada Financial Technology</i> di Santara Yogyakarta, 2022, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.</p>	<p>Peneliti ini membahas perlindungan hukum bagi para pihak, baik penerbit, <i>platform</i> penyelenggara, maupun pemodal, dalam berinvestasi melalui <i>equity crowdfunding</i> di Santara Yogyakarta.</p>

<sup>21</sup> Astrid Athina Indradewi et al., "Tinjauan Kewajiban Dan Perlindungan Hukum Oleh Penyelenggara Platform Equity Crowdfunding Dalam Aplikasi LandX," *Ajudikasi : Jurnal Ilmu Hukum* 6, no. 1 (2022): hlm. 105–24.

<sup>22</sup> Omiga Chabiba dan Diky F. Maulana, "Equality Crowdfunding: Perlindungan Hukum Pada Financial Technology Di Santara Yogyakarta," *Supremasi Hukum: Jurnal Kajian Ilmu Hukum* 11, no. 2 (2022): hlm. 235–253.



4	Adelia Kusuma Wardani <sup>23</sup> , Proporsionalitas Perjanjian Penerbit dan Penyelenggara <i>Securities Crowdfunding</i> , 2022, Universitas Islam Indonesia.	Peneliti tesis ini membahas terkait diperlukannya asas proporsionalitas dalam perjanjian antara penyelenggara dan penerbit <i>Securities Crowdfunding</i> diatur dalam POJK dengan tujuan untuk melindungi pemodal secara hukum yang dalam pembahasannya dikaitkan dengan peran seorang Notaris dalam pembuatan perjanjian antara penyelenggara dan penerbit <i>Securities Crowdfunding</i> .
---	--	---

Setelah merujuk pada permasalahan yang telah diteliti para peneliti sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan bahwa penelitian yang akan dilakukan penulis tidak sama dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Perbedaan tersebut dilihat dari fokus permasalahan pada penelitian yang akan dilakukan yaitu tanggung jawab hukum Penyelenggara dan Penerbit atas tidak adanya Perjanjian Pendaftaran Efek pada KSEI (Studi Kasus pada PT Santara Daya Inspiratama).

Dengan demikian, penelitian yang akan dilakukan belum pernah dilakukan sebelumnya. Namun jika ternyata terdapat penelitian serupa yang telah dilakukan sebelumnya, penelitian ini masih dapat memiliki nilai tambahan

---

<sup>23</sup> Adelia Kusuma Wardhani, *Proporsionalitas Perjanjian Penerbit Dan Penyelenggara Securities Crowdfunding*, Universitas Islam Indonesia, Tesis, Dipublikasikan, 2022.

sebagai bahan pelengkap untuk penelitian sebelumnya. Penting menjadi catatan bahwa penulisan penelitian ini adalah hasil karya penulis sendiri dan tidak melibatkan duplikasi karya dari penulis lain.

## **E. Tinjauan Pustaka**

### **1. Tinjauan Umum *Securities Crowdfunding (SCF)***

#### **a. Pengertian *Securities Crowdfunding (SCF)***

*SCF* merupakan salah satu model pendanaan yang melakukan pengumpulan dana melalui *platform crowdfunding* digital di pasar modal dengan cara menggalang dana dari berbagai pihak, seperti pemodal individu, untuk mendukung proyek atau usaha tertentu, sedangkan penerbit yang mencari pendanaan untuk mengeluarkan instrumen keuangan kepada pemodal untuk berinvestasi.<sup>24</sup>

Pasal 1 angka 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (*securities crowdfunding*) mendefinisikan : “Penawaran Efek melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi, selanjutnya disebut Layanan Urun Dana merupakan penyelenggaraan layanan penawaran efek oleh penerbit untuk menjual efek secara langsung kepada pemodal melalui jaringan sistem elektronik yang bersifat terbuka”

---

<sup>24</sup> Julie. Hui, et al, “Easy Money? The Demands of Crowdfunding Work,” *Northwestern University, Segal Design Institute, Technical Report No. 4*, no. 4 (2012): hlm. 1–11.

Sesuai dengan Pasal 1 angka 2 POJK Nomor 57/POJK.04/2020, efek didefinisikan sebagai alat yang dapat diperjualbelikan, termasuk surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka dan setiap derivatif dari efek.

b. Para Pihak dalam *Securities Crowdfunding (SCF)*

Umumnya pelaksanaan SCF terdapat 3 (tiga) pihak utama yang terlibat, yakni pemodal, penyelenggara, dan penerbit. Hubungan hukum ketiga pihak tersebut *triangular relationship*.<sup>25</sup> Penyelenggara *platform* SCF berperan sebagai perantara atau penghubung yang menghubungkan pemodal dengan penerbit dana melalui internet. Selain itu, penyelenggara *platform* SCF menyediakan layanan untuk mendukung penyusunan rencana usaha, termasuk proyeksi keuangan sebagai pertimbangan dalam proses penggalangan dana tersebut.<sup>26</sup>

c. Perjanjian Pendaftaran Efek

Perjanjian Pendaftaran Efek yang dilakukan oleh KSEI sesuai dengan peraturan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Perjanjian Pendaftaran Efek adalah perjanjian antara Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dan Penerbit Efek. Perjanjian ini berhubungan dengan pendaftaran Efek yang diterbitkan oleh Penerbit Efek dan disimpan

---

<sup>25</sup> Ratna Hartanto, "Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Layanan Urut Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi," *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum* 27, no. 1 (2020): hlm. 157.

<sup>26</sup> Indradewi et al., *op.cit*, hlm. 111.

dalam Penitipan Kolektif di KSEI sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Pemegang efek merupakan pemilik manfaat terhadap efek yang tersimpan dan tercatat pada KSEI. KSEI menerbitkan daftar pemegang efek untuk mencatat kepemilikan efek oleh seluruh pemegang rekening dan/atau nasabah. Pemegang rekening adalah pihak yang namanya tercatat sebagai pemilik utama rekening efek.<sup>27</sup>

## 2. Tinjauan Umum tentang Perlindungan Hukum

Philipus M. Hadjon berpendapat bahwa perlindungan hukum merupakan upaya untuk melindungi atau memberikan bantuan kepada subjek hukum melalui penggunaan instrumen hukum. Menurutnya sarana perlindungan hukum terdapat dua macam diantaranya:<sup>28</sup>

- 1) **Preventif**, yaitu hukum memberikan kesempatan kepada subjek hukum untuk menyampaikan keberatan atau pendapat sebelum keputusan pemerintah menjadi definitif yang bertujuan untuk mencegah terjadinya sengketa; dan
- 2) **Represif**, yaitu penanganan perlindungan hukum oleh Pengadilan Umum dan Pengadilan Administrasi di Indonesia yang termasuk dalam kategori ini dengan tujuan untuk menyelesaikan perkara berupa sanksi seperti penjara, denda, dan hukuman tambahan .

---

<sup>27</sup> KSEI, Peraturan No.II-A – Pendaftaran Efek Bersifat Ekuitas Di KSEI (Lampiran Surat Keputusan Direksi KSEI No. KEP-0042/DIR/KSEI/1221 Tanggal 8 Desember 2021).

<sup>28</sup> Philipus M. Hadjon, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Di Indonesia*, (Sulawesi :Peradaban, 2007), hlm. 10.

### 3. Tinjauan Umum tentang Tanggung Jawab Hukum

Tanggung jawab dalam kamus hukum diartikan sebagai *liability* dan *responsibility*. Kata "*liability*" merujuk pada tanggung jawab hukum yang timbul akibat suatu tindakan kesalahan yang dilakukan subjek hukum, sedangkan "*responsibility*" lebih kepada tanggung jawab politik.<sup>29</sup> Teori tanggung jawab lebih menekankan pada makna tanggung jawab yang timbul berdasarkan aturan perundang-undangan, sehingga teori tanggung jawab mengacu pada konsep "*liability*", berarti kewajiban hukum seseorang untuk bertanggung jawab secara hukum atas perbuatan tertentu, dan dapat dikenakan sanksi jika perbuatannya melanggar hukum.<sup>30</sup>

Dalam setiap tindakan hukum yang dilakukan seseorang akan timbul tanggung jawab hukum yang mengakibatkan hak dan kewajiban bagi seseorang. Tanggung jawab hukum yakni munculnya prinsip dalam konteks hubungan hukum yang harus dipatuhi dan dijalankan.<sup>31</sup> Menurut Hans Kelsen dalam teorinya tentang tanggung jawab hukum, seseorang dianggap bertanggung jawab hukum atas suatu perbuatan hukum tertentu, maka ia harus menghadapi sanksi karena perbuatannya yang melanggar hukum.<sup>32</sup>

---

<sup>29</sup> Ridwan HR, *Hukum Administrasi Negara* (Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2003), hlm. 140.

<sup>30</sup> Busyra Azheri, *Corporate Social Responsibility Dari Voluntary Menjadi Mandatory* (Jakarta: Raja Grafindo Perss, 2011), hlm. 54.

<sup>31</sup> Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum* (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2000), hlm. 55.

<sup>32</sup> Hans Kelsen, *Sebagaimana Diterjemahkan Oleh Somardi, General Theory Of Law and State, Teori Umum Hukum Dan Negara, Dasar-Dasar Ilmu Hukum Normatif Sebagai Ilmu Hukum Deskriptif Empirik* (Jakarta: BEE Media Indonesia, 2007), hlm. 81.

Selanjutnya Hans Kelsen membagi terkait tanggung jawab terdiri dari:<sup>33</sup>

- 1) Pertanggungjawaban individu yaitu kewajiban seseorang untuk bertanggung jawab atas pelanggaran yang dilakukan oleh dirinya sendiri.
- 2) Pertanggungjawaban kolektif yaitu situasi di mana seseorang secara individu bertanggung jawab atas pelanggaran yang dilakukan oleh orang lain.
- 3) Pertanggungjawaban berdasarkan kesalahan yaitu kondisi seseorang bertanggung jawab atas pelanggaran yang dilakukannya secara sengaja dan dengan maksud yang dapat memicu kerugian.
- 4) Pertanggungjawaban mutlak yaitu pertanggungjawaban seseorang atas pelanggaran yang dilakukan tanpa sengaja dan tanpa diperkirakan sebelumnya.

## **F. Definisi Operasional**

### **1. Tanggung Jawab Hukum**

Tanggung Jawab dalam kamus Hukum, diartikan seseorang wajib melakukan apa yang seharusnya dilakukan. Tanggung jawab hukum dapat diartikan sebagai hasil dari pelaksanaan tugas seseorang, mencakup hak,

---

<sup>33</sup> Hans Kelsen, *Teori Hukum Murni : Dasar-Dasar Ilmu Hukum Normatif Diterjemahkan Raisul Muttaqien*, ed. Nurainun (penyunting) Mangunsong (Bandung: Nusa Media, 2006), hlm. 140.

kewajiban, dan wewenang, serta sebagai kewajiban untuk melaksanakan tugas tertentu sesuai ketentuan yang berlaku.<sup>34</sup>

## 2. *Securities Crowdfunding (SCF)*

Berdasarkan POJK Nomor 57/POJK.04/2020, *securities crowdfunding* merupakan layanan urun dana berbasis teknologi informasi. Penyelenggaraan layanan penawaran efek yang dilakukan oleh penerbit untuk menjual efek secara langsung kepada pemodal melalui sistem elektronik yang bersifat terbuka.

## 3. Efek

Berdasarkan POJK Nomor 57/POJK.04/2020 Pasal 1 angka 2, Efek dijelaskan sebagai surat berharga, surat pengakuan utang, surat berharga komersial, obligasi, utang, saham, tanda bukti, utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, setiap derivatif dari efek, dan kontrak berjangka atas efek.

## 4. Perjanjian Pendaftaran Efek

Perjanjian pendaftaran efek yang tercantum dalam Peraturan KSEI Nomor II-A tentang Pendaftaran Efek Bersifat Ekuitas di KSEI merupakan perjanjian antara Penerbit efek dengan KSEI terkait proses pendaftaran efek

---

<sup>34</sup> Martin Basiang, *The Contemporary Law Dictionary*, Second edi (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2016), hlm. 312.

yang dikeluarkan oleh Penerbit Efek pada KSEI serta penyimpanannya dalam penitipan kolektif pada KSEI sesuai ketentuan yang berlaku.

#### 5. Penyelenggara

Berdasarkan POJK Nomor 57/POJK.04/2020 Pasal 1 angka 5, Penyelenggara merupakan badan hukum Indonesia yang melakukan kegiatan untuk menyediakan, mengelola, dan mengoperasikan layanan urun dana berbasis teknologi informasi (SCF).

#### 6. Penerbit

Berdasarkan POJK Nomor 57/POJK.04/2020 Pasal 1 angka 7, Penerbit merupakan badan usaha Indonesia baik berbentuk badan hukum ataupun tidak berbadan hukum yang menerbitkan Efek melalui layanan urun dana (SCF).

#### 7. Pemodal

Berdasarkan POJK Nomor 57/POJK.04/2020 Pasal 1 angka 8, Pemodal merupakan entitas yang melakukan pembelian efek dari Penerbit melalui *platform SCF*.

### **G. Metode Penelitian**

#### 1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan merupakan penelitian normatif. Penelitian ini difokuskan mengkaji penerapan norma hukum positif yang berkaitan dengan permasalahan pendaftaran efek, karena penelitian ini



membahas dan menganalisis mengenai tanggung jawab hukum Penyelenggara dan Penerbit atas tidak dilakukannya pendaftaran efek ke KSEI pada *Securities Crowdfunding* (Studi Kasus PT Santara Daya Inspiratama).

## 2. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang dilakukan ada 3 yaitu pendekatan perundang-undangan, kasus, dan konseptual. Pendekatan perundang-undangan digunakan untuk menelaah aturan yang berkenaan dengan fokus permasalahan yang diteliti. Pendekatan kasus pada penelitian ini merupakan pelanggaran yang dilakukan Santara atas ketiadaan perjanjian pendaftaran efek oleh penerbit yang berada di bawah pengawasannya, dan pendekatan konseptual terkait konsep perlindungan hukum.

## 3. Objek Penelitian

Objek penelitian adalah hal-hal yang akan diteliti berupa perilaku orang dan dokumen yang memberikan informasi atau data penelitian yang digunakan untuk menganalisis permasalahan pada penelitian ini. Objek penelitian ini adalah POJK Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi, POJK 16/POJK.04/2021 tentang Perubahan atas POJK Nomor 57/POJK.04/2020, Surat Pengumuman OJK Nomor S-231/D.04/2022 penerbitan Perintah Tindakan Larangan Tertentu dan bahan-bahan hukum terkait untuk menganalisis perlindungan hukum pemodal dan tanggung jawab hukum

dari Penyelenggara dan Penerbit atas ketiadaan perjanjian pendaftaran efek pada *securities crowdfunding*.

#### 4. Bahan Hukum

Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) bahan hukum, yaitu:

- a. Bahan hukum primer terdiri dari aturan perundang-undangan secara hierarki atau putusan pengadilan. Bahan hukum primer pada penelitian ini yaitu: 1) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata; 2) Undang Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal; 3) Undang Undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan; 4) Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan 4) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi; 5) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021 tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020.
- b. Bahan hukum Sekunder terdiri dari buku, jurnal, literatur dan hasil penelitian karya ilmiah lain yang berkaitan dengan penelitian ini.
- c. Bahan hukum Tersier terdiri dari Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) dan Internet.

#### 5. Teknik Pengumpulan Data

Penulis menggunakan teknik pengumpulan data sekunder melalui studi kepustakaan, studi dokumen dan arsip pada penelitian yang dilakukan guna memecahkan masalah, sehingga data-data yang didapat merupakan data yang akurat dan terpercaya.

## 6. Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis yang bersifat deskriptif evaluatif, deskriptif meliputi isi dan struktur hukum positif berupa bahan hukum dengan mengumpulkan, mengkaji dan menganalisis data penelitian yang telah terkumpul menggunakan kerangka teori dan kerangka konsep yang hasilnya diuraikan dan dijelaskan dalam bentuk kalimat yang jelas, teratur dan dapat ditarik kesimpulan. Analisis evaluatif untuk memberikan penilaian dari hasil penelitian ini diterima atau ditolak. Hal tersebut nantinya dapat diajukan saran-saran meliputi, pengklasifikasian data, *editing*, penyajian hasil analisis dalam bentuk narasi dan pengambilan keputusan.<sup>35</sup>

## H. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi ini merupakan rencana isi skripsi, sebagai berikut:

**BAB I PENDAHULUAN** merupakan bab yang memuat gambaran dan pengantar dari penelitian ini meliputi latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan penelitian, orisinalitas penelitian, tinjauan pustaka, definisi operasional, metode penelitian, dan sistematika penelitian.

---

<sup>35</sup> Johnny Ibrahim, *Teori Dan Metode Penelitian Hukum Normatif* (Malang: Bayumedia Publishing, 2006).

**BAB II TINJAUAN PUSTAKA** memuat teori yang digunakan dalam melakukan penelitian yang akan dituliskan pada bab berikutnya. Teori ini terkait dengan perlindungan hukum bagi pemodal dan tanggung jawab hukum penyelenggara dan penerbit pada SCF.

**BAB III HASIL DAN PEMBAHASAN** menjelaskan perlindungan hukum bagi pemodal terhadap modal yang telah ditanamkan atas tidak adanya Perjanjian Pendaftaran Efek dan tanggung jawab hukum bagi penyelenggara dan penerbit atas ketiadaan Perjanjian Pendaftaran efek pada SCF.

**BAB IV PENUTUP** meliputi kesimpulan untuk menjawab pertanyaan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya dan saran yang mungkin bersangkutan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan.

**BAB II**  
**TINJAUAN UMUM TENTANG *SECURITIES CROWDFUNDING*,**  
**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMODAL, DAN TANGGUNG JAWAB**  
**HUKUM**

**A. Tinjauan Umum *Securities Crowdfunding***

**1. Pengertian *Securities Crowdfunding***

*Crowdfunding* merupakan salah satu *platform fintech* yang menyediakan pendanaan kepada UMKM. *Crowdfunding* adalah wadah permintaan dana yang memanfaatkan teknologi secara online.<sup>36</sup> Terdapat beberapa jenis pada *crowdfunding* yaitu :<sup>37</sup>

a. Basis Pinjaman (*Debt Based*)

Basis ini melakukan penawaran pinjaman antara individu yang membutuhkan dana untuk bisa meminjamnya pada suatu proyek atau usaha dengan tujuan adanya bentuk pengembalian seperti bunga.

b. Basis Donasi (*Donation Based*)

Basis ini merupakan perusahaan berdasarkan *sponsorship*, filantropi dan donasi untuk mendapatkan bantuan. Donatur yang memberikan berkontribusi tidak diizinkan untuk mengharapkan pengembalian dana yang telah diberikan dan hanya diberikan dalam bentuk ucapan ataupun plakat yang sifatnya opsional agar mampu menarik donatur.

c. Basis Hadiah (*Reward Based*)

Basis ini beroperasi antara basis donasi dan basis imbalan. Pemodal berkontribusi kepada perusahaan dan sebagai imbalannya mereka

---

<sup>36</sup> Julie Hui, et al. "Easy Money? The Demands of Crowdfunding Work." *Northwestern University, Segal Design Institute, Technical Report No. 4*, no. 4 (2012): hlm. 1–11.

<sup>37</sup> Paramita Prananingtyas dan Irawati, "Analisa Yuridis Pemanfaatan (Penggalangan Dana) Bagi Pembiayaan Usaha Di Indonesia Dalam Crowdfunding," *Jurnal Universitas Diponegoro*, 2019, hlm. 40.

menerima kompensasi *non finansial*, seringkali terkait dengan proyek kreatif, seperti pemberian hadiah gratis atau barang dagangan.

d. Basis Efek (*Securities Based*)

*Securities Crowdfunding* (SCF) merupakan salah satu model pendanaan yang melakukan pengumpulan dana melalui *platform* digital dengan cara menggalang dana dari berbagai pihak, seperti pemodal individu, untuk mendukung proyek atau usaha tertentu. Penerbit atau perusahaan yang mencari pendanaan dapat mengeluarkan efek kepada para pemodal yang tertarik untuk berinvestasi melalui SCF.<sup>38</sup>

Dengan demikian, SCF memungkinkan individu yang ingin berinvestasi untuk memperoleh kepemilikan atau partisipasi dalam perusahaan yang mereka pilih, serta memberikan peluang bagi penerbit untuk mendapatkan dana yang dibutuhkan untuk mengembangkan bisnisnya.<sup>39</sup>

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, definisi *securities crowdfunding* menyatakan dengan jelas bahwa penawaran yang terjadi adalah penawaran efek.<sup>40</sup> Sesuai dengan POJK Nomor 57/POJK.04/2020, efek didefinisikan sebagai alat yang dapat diperjualbelikan, termasuk surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti

---

<sup>38</sup> *Ibid*, hlm. 29.

<sup>39</sup> *Ibid*.

<sup>40</sup> Paramita Prananingtyas dan Irawati, *loc.cit*.

utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek<sup>41</sup>.

Kegiatan penggalangan dana melalui *crowdfunding* awalnya diatur melalui POJK Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*ECF*). POJK tersebut bertujuan memberikan kepastian hukum dan perlindungan bagi para pihak yang terlibat dalam kegiatan tersebut, mengingat belum ada regulasi secara khusus yang mengatur tentang layanan penggalangan dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi saat itu. Aturan tersebut mengatur mengenai penghimpunan dana di suatu *platform*, hanya dapat menawarkan efek bersifat ekuitas atau saham.<sup>42</sup> Peraturan ini belum memenuhi kebutuhan para pelaku UMKM dan *start-up* yang kurang relevan di Indonesia, dikarenakan tidak semua proyek atau usaha didirikan dalam bentuk Perseroan terbatas (PT). Sebagai hasilnya, POJK Nomor 37/POJK.04/2018 dicabut dan digantikan oleh POJK Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi di Indonesia. Setelah perubahan peraturan tersebut, layanan pada *ECF* diperluas lagi menjadi *SCF*.<sup>43</sup> *SCF* merupakan perluasan dari layanan skema pembiayaan alternatif di pasar modal yang memberikan

---

<sup>41</sup> Pasal 1 angka 2 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>42</sup> POJK Nomor 37/POJK.04/2018 .

<sup>43</sup> POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

kesempatan bagi pemodal untuk berinvestasi berupa saham, utang dan sukuk.<sup>44</sup>

Prosedur pembiayaan melalui *SCF* dimulai dengan pemberian dokumen informasi oleh calon penerbit efek kepada penyelenggara *platform*.<sup>45</sup> Setelah dokumen tersebut dianggap memenuhi persyaratan, penyelenggara akan mempublikasikan informasi terperinci mengenai penerbit tersebut. Penawaran kepada pemodal dimulai dua hari sejak pemberian dokumen informasi calon penerbit.<sup>46</sup> Masa penawaran pemodal akan berlangsung selama maksimal 45 hari.<sup>47</sup> Penyelenggara akan menerima efek dari penerbit dan diproses secara berbeda tergantung pada jenisnya, efek bersifat utang, sukuk (EBUS) atau saham/ekuitas (EBE). Proses EBE harus melalui Kementerian Hukum dan HAM untuk keperluan perizinan dikarenakan adanya perubahan anggaran dasar. Efek bersifat utang langsung didaftarkan melalui Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dan membuat akta pengakuan utang yang dibuat secara notariil oleh Notaris.<sup>48</sup> Pendaftaran efek ditandai dengan dikeluarkannya perjanjian pendaftaran efek, selanjutnya dilakukan distribusi efek baik bersifat ekuitas maupun EBUS ke pemodal sebagai tahap akhir.<sup>49</sup>

---

<sup>44</sup> Suryanto, "Securities Crowdfunding: Transformation of Financing of Small and Medium Enterprises in Indonesia," *AdBispreneur* 6, no. 2 (2021): hlm. 168.

<sup>45</sup> Pasal 47 ayat (1) POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>46</sup> Pasal 16 ayat (1) huruf b POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>47</sup> Pasal 35 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>48</sup> Pasal 41 ayat (3) POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>49</sup> Pasal 40 ayat (8) dan Pasal 41 ayat (7) POJK Nomor 57/POJK.04/2020.



Proses penawaran saham pada SCF hampir mirip dengan penawaran investasi pada pasar modal konvensional. Proses tersebut melibatkan penerbit, penyelenggara dan pemodal, namun perbedaannya terletak pada cara penjualan efek tersebut. Dalam sistem SCF, penerbit menjual saham atau efek secara langsung kepada pemodal melalui *platform crowdfunding*, sehingga dana yang terhimpun disalurkan kepada perusahaan penerbit yang membutuhkan pendanaan. Pasar modal pada umumnya melakukan penawaran efek melalui proses yang tidak melibatkan pihak penyelenggara, seperti pada penyelenggaraan SCF. Emiten (Penerbit efek) umumnya menerbitkan efeknya sendiri dan menjualnya langsung ke pasar efek tanpa melibatkan penyelenggara layanan urun dana.<sup>50</sup> Oleh karena itu, perbedaan utama antara penawaran efek melalui sistem SCF dan penawaran efek di pasar modal terletak pada proses penjualannya yaitu melibatkan penyelenggara SCF, sementara pada pasar modal biasanya emiten secara langsung menerbitkan dan menjual efeknya ke pasar efek.

## 2. Pihak-Pihak dalam SCF

Dalam pelaksanaan *crowdfunding*, secara umum terdapat 3 (tiga) pihak utama yang terlibat, yakni pemodal, penerbit dan penyelenggara. Hubungan hukum ketiga pihak tersebut merupakan hubungan *triangular relationship*.<sup>51</sup> Penyelenggara *platform* SCF sebagai perantara antara pemodal dengan penerbit dana dengan media internet. Penyelenggara SCF bertanggung

---

<sup>50</sup> Eduardus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi* (Yogyakarta: Penerbit Kanisius, 2010), hlm. 12.

<sup>51</sup> Ratna Hartanto, *loc.cit.*

jawab untuk mengawasi terkait konten pemasaran penggalangan dana dan aspek legalitas dari proyek yang diajukan para pelaku usaha. Penyelenggara *platform* SCF juga menyediakan layanan untuk membantu menyusun rencana bisnis, mencakup proyeksi finansial sebagai faktor pertimbangan dalam proses pengumpulan dana tersebut.<sup>52</sup>

Menurut Pasal 1 POJK No.57/POJK.04/2020, ketiga keterlibatan pihak dalam kegiatan SCF dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Penerbit, dapat berupa badan usaha dengan bentuk badan hukum maupun badan usaha lainnya dengan menggunakan layanan SCF untuk menerbitkan efek kepada pemodal.<sup>53</sup>
- 2) Penyelenggaraan Layanan Urun Dana merupakan entitas hukum di Indonesia yang memiliki peran dalam menyediakan, mengelola, dan mengoperasikan Layanan Urun Dana.<sup>54</sup>
- 3) Pemodal yaitu individu atau entitas yang melakukan pembelian efek yang diterbitkan penerbit melalui *platform SCF*.<sup>55</sup>

### **3. Hak dan Kewajiban Para Pihak dalam *Securities Crowdfunding* (SCF)**

Penyelenggara SCF memiliki syarat sebagai berikut:

- (1) Berbentuk PT atau Perusahaan yang sudah berizin dari OJK.<sup>56</sup>
- (2) Koperasi dan terbatas hanya koperasi jenis jasa.<sup>57</sup>

---

<sup>52</sup> Indradewi et al., *loc.cit.*

<sup>53</sup> Pasal 1 angka 7 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>54</sup> Pasal 1 angka 5 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>55</sup> Pasal 1 angka 8 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>56</sup> Pasal 5 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>57</sup> Pasal 8 dan 10 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

(3) Pelaksana harus memiliki modal disetor paling sedikit Rp 2,5 M pada saat pengajuan permohonan perizinan.<sup>58</sup>

(4) Pelaksana memiliki kewajiban, yaitu : a. orang yang mempunyai kapasitas dan/atau spesialisasi di bidang Teknologi Informasi; b. tenaga kerja yang mempunyai kapasitas untuk melakukan penilaian terhadap Penerbit. Pelaksana berkewajiban mengembangkan keterampilan sumber daya manusia dengan sarana edukasi dan pelatihan untuk mendukung perluasan SCF.<sup>59</sup>

Penyelenggara *Securities Crowdfunding* memiliki kewajiban yang tercantum dalam POJK No.57/2020, yakni:<sup>60</sup>

- a. Mengadakan telaah terhadap penerbit;
- b. Mengunggah dokumen dan/atau informasi secara online melalui situs web penyelenggara.
- c. Menjamin pelaksanaan penawaran efek hingga hak dan kewajiban pengguna terpenuhi pada penyelenggaraan SCF;
- d. Melaporkan pelanggaran yang dilakukan Penerbit selama periode penawaran dan pelanggaran terkait langsung dengan kewajiban Penerbit yang mengakibatkan selesainya periode penawaran kepada OJK;
- e. Melakukan upaya untuk meningkatkan pengetahuan dan pemahaman pengguna;

---

<sup>58</sup> Pasal 11 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>59</sup> Pasal 12 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>60</sup> Pasal 16 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

- f. Menyimpan dokumen dan/atau informasi dari Penerbit selama periode penyimpanan dokumen;
- g. Menjamin bahwa batas pengumpulan dana melalui *platform* SCF oleh setiap Penerbit tidak terlanggar;
- h. Menyediakan sarana komunikasi secara online antara pemodal dan penerbit;
- i. Memuat informasi tentang risiko dalam situs web Penyelenggara;
- j. Memeriksa Pemodal yang akan berinvestasi melalui SCF memiliki rekening Efek yang ditujukan khusus untuk menyimpan efek dan/atau dana melalui *platform* SCF;
- k. Memiliki sistem untuk membuktikan hanya pemodal yang telah mengkonfirmasi pemenuhan persyaratan untuk dapat berinvestasi melalui *platform* SCF;
- l. Menggunakan nama domain Indonesia;
- m. Menyediakan layanan penanganan pengaduan sesuai aturan;
- n. Menyertakan informasi dalam situs *web* Penyelenggara mengenai biaya dan pengeluaran lainnya yang dikenakan atau dibebankan kepada Pengguna;
- o. Mempunyai mekanisme pengembalian dana, apabila penawaran Efek melalui SCF batal demi hukum;
- p. Menggunakan ruangan atau gedung kantor, dimiliki sendiri atau berdasarkan perjanjian sewa ruangan atau gedung.

Penyelenggara wajib menerapkan prinsip dasar perlindungan pengguna berupa:<sup>61</sup>

- a) Transparansi;
- b) perlakuan adil;
- c) keandalan;
- d) kerahasiaan data dan keamanan; dan
- e) penyelesaian sengketa pengguna secara sederhana, cepat, dan terjangkau.

Penyelenggara SCF wajib melakukan:<sup>62</sup>

- 1) Perjanjian dengan penerbit ;
- 2) Perjanjian penerbitan Efek bersifat utang atau sukuk dengan penerbit, selaku kuasa Pemodal;
- 3) Perjanjian dengan pemodal.

Perjanjian antara penerbit dan penyelenggara SCF satu dan lainnya dapat memiliki isi perjanjian yang berbeda dengan catatan minimal memuat ketentuan yang tercantum dalam Pasal 62 POJK Nomor 57/POJK.04/2020. Isi dari perjanjian penerbit dan penyelenggara akan berpengaruh pada pemodal, pihak yang tidak secara langsung terlibat dalam perjanjian tersebut, tetapi akan merasakan dampak dari isi perjanjian tersebut.<sup>63</sup>

---

<sup>61</sup> Pasal 72 POJK Nomor 57/POJK.04/2020

<sup>62</sup> Pasal 61 POJK Nomor 57/POJK.04/2020

<sup>63</sup> Ratna Hartanto, *op.cit*, hlm. 165.

Perjanjian antara penyelenggara dan pemodal setidaknya memuat:<sup>64</sup>

- a. Perjanjian baku harus yang memenuhi keseimbangan, keadilan, dan kewajaran.
- b. Pernyataan Pemodal persetujuannya secara elektronik terhadap isi perjanjian
- c. Perjanjian baku untuk EBE, mencakup klausul terkait wewenang kepada penyelenggara untuk mewakili pemodal sebagai pemegang saham penerbit, termasuk dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) penerbit dan penandatanganan akta serta dokumen terkait lainnya.

Bentuk perjanjian baku antara Pemodal dan Penyelenggara, Pemodal tidak memiliki kemampuan untuk bernegosiasi atau mengubah ketentuan dalam perjanjian tersebut. Pemodal hanya bisa menerima atau menolak isi perjanjian tanpa kemungkinan untuk melakukan negosiasi lebih lanjut. Pemodal memilih untuk menerima ketentuan yang ada dalam perjanjian baku ini dengan menekan tombol setuju pada sistem yang diberikan oleh penyelenggara. Perjanjian baku ini mencakup kemampuan penyelenggara untuk menambah, mengubah, menunda, atau menghentikan layanan sesuai dengan ketentuan yang telah ditentukan.<sup>65</sup>

Pasal 73 ayat (1) POJK Nomor 57/2020 tertulis bahwa “Penyelenggara diwajibkan menyampaikan dan/atau menyerahkan informasi terkini

---

<sup>64</sup> Pasal 64 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>65</sup> Ratna Hartanto, *loc. cit.*

mengenai SCF yang akurat, jujur, jelas, dan tidak menyesatkan.” Informasi yang dimaksud harus ditempatkan pada situs web penyelenggara.<sup>66</sup> Perlindungan hukum dalam POJK memiliki maksud untuk memberikan perlindungan dana pemodal, supaya pelaku usaha *fintech* tidak melakukan kecurangan atau merugikan pemodal untuk keuntungan pelaku usaha. Bentuk perlindungan tidak termasuk mengenai risiko bisnis yang bisa untung maupun rugi. Pasal 50 (1) POJK Nomor 57/POJK.04/2020 menyatakan bahwa “Penerbit yang menerbitkan EBE wajib memberikan laporan tahunan kepada Penyelenggara dengan jangka waktu maksimal 6 (enam) bulan setelah berakhirnya buku tahunan Penerbit”.

Selain menetapkan tanggung jawab Penyelenggara, OJK juga mengatur larangan yang wajib diikuti sejalan dengan Pasal 21 POJK Nomor 57/POJK.04/2020 yang mengakibatkan konsekuensi jika penyelenggara dianggap lalai. OJK akan memberikan sanksi administratif terhadap pihak yang melakukan pelanggaran sesuai ketentuan OJK. POJK mengatur sanksi administratif, berupa:<sup>67</sup>

- a) Teguran tertulis
- b) Denda (kewajiban membayar sejumlah uang tertentu);
- c) Pembatasan kegiatan usaha;
- d) Pembekuan kegiatan usaha;
- e) Pencabutan izin usaha;

---

<sup>66</sup> Pasal 73 Ayat (2) POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>67</sup> Pasal I angka 4 POJK Nomor 16/POJK.04/2021.

- f) Pembatalan persetujuan; dan/atau;
- g) Pembatalan pendaftaran.

#### **4. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (KSEI)**

Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian yang saat ini diselenggarakan Kustodian Sentral Efek Indonesia merupakan lembaga yang menyelenggarakan kegiatan penyimpanan efek yang terpusat di Indonesia. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) merupakan lembaga yang melakukan kegiatan penitipan dan penyimpanan uang, barang-barang berharga maupun surat-surat berharga.<sup>68</sup> Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) didirikan dengan tujuan untuk menyediakan jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi yang teratur, wajar dan efisien. Kegiatan penyimpanan dan penyelesaian dilaksanakan dan dikelola oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).<sup>69</sup> Jasa yang diberikan oleh KSEI yaitu berupa:<sup>70</sup>

- a. Menyediakan tempat penitipan harta yang aman bagi surat-surat berharga
- b. Pencatatan seluruh titipan pihak lain
- c. Melindungi seluruh penerimaan dan pemberian efek untuk kepentingan pihak yang diwakili
- d. Melindungi pemindahtanganan efek

---

<sup>68</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Pert (Jakarta: Salemba Empat, 2001), hlm. 18.

<sup>69</sup> Inda Rahadiyan, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*, Cetakan Pertama (Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2017), hlm. 44.

<sup>70</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *op.cit.*, hlm. 25-26.



- e. Mengumpulkan dividen saham, bunga obligasi dan hak-hak lain yang terkait dengan efek yang ditempatkan dalam penitipan efek tersebut.

KSEI memiliki tugas utama dalam mengatur lalu lintas efek.<sup>71</sup> Secara sistematis kelembagaan, KSEI berada di luar bursa. Proses serah terima efek dilaksanakan pada T+4, selanjutnya Perusahaan Efek akan menyerahkan efek kepada nasabahnya pada T+6.<sup>72</sup> Mengingat seluruh efek asli disimpan pada KSEI maka yang diserahkan kepada nasabah hanya berupa bukti elektronik yang dikenal sebagai lembar konfirmasi beli dan lembar konfirmasi jual yang atas jasanya tersebut, KSEI akan memperoleh komisi sebesar 0.01% dari nilai transaksi.<sup>73</sup>

## 5. Perjanjian Pendaftaran Efek

Pengertian perjanjian pendaftaran efek telah tertuang pada Pasal 1 angka 37 UU No.4 tahun 2023 menyatakan bahwa:

“Perjanjian Pendaftaran efek yang ada di Indonesia dinaungi oleh Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau yang disebut Lembaga Kustodian yang sering disebut dengan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). KSEI merupakan lembaga yang merikan layanan jasa berupa penitipan efek dan surat berharga lainnya yang berkaitan dengan efek, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.”

---

<sup>71</sup> Inda Rahadiyan, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal, loc.cit.*

<sup>72</sup> Inda Rahadiyan, *Hukum Pasar Modal Di Indonesia Pengawasan Pasar Modal Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*, Cetakan Pertama (Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2014), hlm. 33.

<sup>73</sup> *Ibid.*

Perjanjian Pendaftaran Efek yang dilakukan oleh KSEI sesuai dengan peraturan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Pemberlakuan aturan yang diterbitkan oleh KSEI berlaku ketika mendapatkan persetujuan dari OJK yang meliputi aturan-aturan yang terkait dengan kegiatan dan operasional KSEI, termasuk peraturan pelaksanaan yang diterbitkan oleh KSEI secara berkala untuk mengatur berbagai aspek seperti terkait. Perjanjian Pendaftaran Efek adalah perjanjian antara Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dan Penerbit Efek. Perjanjian ini berhubungan dengan pendaftaran Efek yang diterbitkan oleh Penerbit Efek dan disimpan dalam Penitipan Kolektif di KSEI sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Pemegang efek merupakan pemilik manfaat terhadap efek yang disimpan dan dicatatkan. Daftar pemegang efek merupakan daftar pencatatan kepemilikan efek seluruh nasabah dan/atau pemegang rekening.<sup>74</sup>

Pendaftaran EBE yang dapat pada KSEI yaitu:<sup>75</sup>

- a. EBE yang memenuhi syarat untuk diperjualbelikan di bursa efek;
- b. EBE yang tidak tercatat pada bursa efek; atau
- c. EBE dalam format lain yang telah ditentukan oleh KSEI. Dalam aturan tersebut juga disebutkan bahwa bentuk lain yang ditetapkan oleh KSEI dalam hal ini termasuk EBE pada *platform securities crowdfunding*.

---

<sup>74</sup> KSEI, Peraturan No.II-A – Pendaftaran Efek bersifat Ekuitas di KSEI (Lampiran Surat Keputusan Direksi KSEI No. KEP-0042/DIR/KSEI/1221 tanggal 8 Desember 2021), hlm. 1.

<sup>75</sup> *Ibid*, hlm. 2.

Pendaftaran EBE dilaksanakan atas dasar perjanjian dalam bentuk tertulis dengan syarat sebagai berikut:<sup>76</sup>

- 1) Pendaftaran EBE yang dilakukan calon Penerbit wajib untuk menandatangani Perjanjian Pendaftaran Efek melalui kontrak standar yang ditetapkan oleh KSEI.
- 2) Biro Administrasi Efek (BAE) atau pihak lain yang calon Penerbit Efek tunjuk untuk mengurus administrasi Efek di KSEI harus menandatangani surat pernyataan dan/atau perjanjian tertulis yang menyatakan kesanggupan BAE atau pihak lain tersebut untuk mematuhi persyaratan yang ditetapkan oleh KSEI dengan format standar yang telah ditentukan oleh KSEI.
- 3) Penyelenggara SCF yang Penerbit Efek tunjuk untuk menyediakan penawaran Efek melalui *platform* SCF harus menandatangani perjanjian dengan KSEI. Perjanjian tersebut mencakup berbagai ketentuan, termasuk pelaksanaan Uji Tuntas Nasabah terhadap calon Pemegang Efek.
- 4) Kustodian yang bekerja sama dengan Penyelenggara SCF harus memiliki perjanjian dengan KSEI yang berkedudukan sebagai Pemegang Rekening pada KSEI sebelumnya.

Pada penyelesaian transaksi hingga pemodal mendapatkan haknya terdapat kejadian gagal serah dan gagal bayar. Gagal serah terjadi apabila nasabah (perusahaan Efek) jual tidak dapat menyerahkan saham untuk

---

<sup>76</sup> *Ibid*, hlm. 2-3.

penyelesaian transaksi efek, sedangkan gagal bayar terjadi apabila nasabah (perusahaan efek) beli tidak dapat menyerahkan dana untuk penyelesaian transaksi efek.<sup>77</sup>

Dilihat menurut sisi peralihan, saham dapat dikategorikan atas:<sup>78</sup>

a. Saham Atas Nama

Pemilik saham atas nama merupakan nama yang tertulis pada saham tersebut.

b. Saham Atas Tunjuk

Pemilik saham atas tunjuk seperti uang, kepemilikan bukan ditentukan atas nama yang tertulis tetapi siapa yang memegang saham tersebut saat ini.

Semua saham yang beredar di Pasar Modal Indonesia adalah saham atas nama, sehingga apabila untuk suatu lain hal yang menyangkut pengakuan kepemilikan saham secara sah dapat diperlakukan proses registrasi atas saham tersebut sama seperti melakukan balik nama atas BPKB kendaraan.

Saham yang sudah diregistrasi atau didaftarkan, maka pemilik saham akan mudah mendapatkan haknya, seperti: pembagian dividen, mengikuti RUPS, saham bonus, *right issues*, waran, dan hal lainnya yang berkaitan dengan pengakuan kepemilikan.<sup>79</sup>

---

<sup>77</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *op.cit*, hlm. 83.

<sup>78</sup> *Ibid*, hlm. 84.

<sup>79</sup> *Ibid*.

Proses untuk melakukan registrasi atas kepemilikan saham yang dimiliki yaitu.<sup>80</sup>

- a. Saham harus sudah dilegalisasi (*endorse*) oleh pialang terakhir, tempat membeli saham.
- b. Saham tersebut diserahkan kepada Biro Administrasi Efek (BAE) yang ditunjuk perusahaan (Emiten) terkait, untuk diproses registrasinya.
- c. Batas waktu proses registrasi saham maksimal 7 hari yang sesuai dengan Bursa Efek Jakarta.
- d. Pemodal yang telah terdaftar sebagai pemegang saham, berhak memperoleh haknya

Penting untuk dicatat, tidak semua saham dilakukan pendaftaran oleh BAE. Beberapa saham yang diregistrasi langsung oleh emitennya sendiri. Hal itu terjadi terutama pada saham-saham yang likuid (banyak peminatnya), sehingga emiten lebih efisien jika menerima bantuan dari BAE dalam registrasi. Namun bagi emitennya yang memiliki jumlah saham terbatas dan kurang likuid, mereka dapat melakukan registrasi sendiri.<sup>81</sup>

## **B. Tinjauan Umum tentang Perlindungan Hukum Bagi Pemodal**

### **1. Konsep Perlindungan Hukum**

Perlindungan hukum dalam Bahasa Inggris merupakan *protection* yang bermakna sebagai *protecting or being protected, system protecting, person*

---

<sup>80</sup> *Ibid.*

<sup>81</sup> *Ibid.*

*or thing that protect*. Kamus Besar Bahasa Indonesia, perlindungan dijelaskan sebagai tempat berlindung, perbuatan atau hal lainnya memperlindungi. Perlindungan hukum adalah pelayanan.<sup>82</sup>

Menurut Satjipto Raharjo, Perlindungan hukum merupakan usaha untuk melindungi kepentingan seseorang dengan memberikan kekuasaan kepada individu tersebut untuk mengambil tindakan yang dapat memenuhi kebutuhan dan kepentingannya.<sup>83</sup> Philipus M. Hadjon mendefinisikan perlindungan hukum merupakan perlindungan akan harkat dan martabat serta pengakuan atas hak asasi manusia yang melekat pada subjek hukum berdasarkan ketentuan hukum yang akan bisa melindungi suatu hal dari hal lainnya. Hal itu sebagai upaya untuk melindungi atau memberikan bantuan kepada subjek hukum melalui penggunaan instrumen hukum.<sup>84</sup>

Perlindungan hukum menurut Philipus M. Hadjon dibedakan menjadi 2 (dua) bentuk perlindungan hukum, yakni:<sup>85</sup>

a. Perlindungan Hukum Preventif

Perlindungan hukum memberikan kesempatan kepada subjek hukum untuk menyampaikan keberatan atau pendapat sebelum keputusan pemerintah menjadi definitif dengan tujuan untuk mencegah terjadinya sengketa. Perlindungan hukum ini memiliki arti besar dalam

---

<sup>82</sup> Kamus Besar Bahasa Indonesia <https://kbbi.web.id/> diakses 25 Juni 2023

<sup>83</sup> Satjipto Rahardjo, *Sisi-Sisi Lain Hukum Di Indonesia*, Cet. 3 (Jakarta: Kompas, 2009), hlm. 121.

<sup>84</sup> M. Hadjon, *loc.cit.*

<sup>85</sup> *Ibid.*

tindakan pemerintahan yang didasarkan pada kebebasan bertindak karena adanya perlindungan hukum yang preventif agar bisa menjadi lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang didasarkan pada diskresi.

b. Perlindungan Hukum Represif

Perlindungan hukum ini memiliki tujuan untuk menyelesaikan sengketa melalui penanganan perlindungan hukum oleh Pengadilan Umum dan Pengadilan Administrasi di Indonesia yang masuk dalam kategori perlindungan hukum ini.

Konsep perlindungan hukum di Indonesia merupakan prinsip pengakuan dan perlindungan terhadap harkat dan martabat manusia yang sumbernya dari Pancasila.<sup>86</sup> Prinsip pengakuan mengarahkan kita pada pembatasan-pembatasan dan kewajiban yang diberikan kepada masyarakat dan pemerintah. Prinsip kedua yang mendasari perlindungan hukum terhadap tindakan pemerintah adalah prinsip negara hukum. Prinsip ini berkaitan dengan pengakuan dan perlindungan terhadap hak asasi manusia yang menjadi pusat perhatian dan terkait dengan tujuan negara hukum.<sup>87</sup>

Hukum memberikan perlindungan bagi setiap kepentingan seseorang dengan cara mengalokasikan kekuasaan kepadanya untuk bertindak dalam

---

<sup>86</sup> Philipus M. Hadjon, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Di Indonesia. Sebuah Studi Tentang Prinsip-Prinsipnya. Penanganan Oleh Pengadilan Dalam Lingkungan Peradilan Umum Dan Pembentukan Peradilan Administrasi Negara* (Surabaya: PT Bina Ilmu, 1987), hlm. 38.

<sup>87</sup> Kholisotul Amalia Safitri, "Perlindungan Hukum Terhadap Debitur Pada Layanan Pinjaman Uang Online Melalui Shopee Pinjam" (Universitas Islam Indonesia, 2022), hlm. 31.

rangka kepentingannya tersebut. Kekuasaan dalam hal itu disebut dengan hak, namun tidak semua kekuasaan disebut dengan hak, hanya kekuasaan tertentu saja yang diberikan hukum kepada seseorang.<sup>88</sup>

Kebenaran pemikiran menghasilkan keadilan yang dilakukan secara adil dan jujur serta bertanggung jawab atas tindakannya. Rasa keadilan dan hukum harus ditegakkan berdasarkan hukum positif untuk menegakkan keadilan hukum sesuai realitas masyarakat agar tercapainya masyarakat yang aman dan tentram. Keadilan harus dibangun dengan cita hukum (*Rechtsstaat*), bukan negara kekuasaan (*Machtstaat*). Hukum memiliki fungsi sebagai perlindungan kepentingan manusia, sehingga penegakan hukum harus memperhatikan 4 (empat) unsur.<sup>89</sup>

- a. Kepastian hukum (*Rechtssicherheit*)
- b. Kemanfaatan hukum (*Zweckmassigkeit*)
- c. Keadilan hukum (*Gerechtigkeit*)
- d. Jaminan hukum (*Doelmatig keith*)

## **2. Konsep Perlindungan Hukum bagi Pemodal**

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memuat prinsip perlindungan hukum bagi Pemodal yang ditegaskan di dalam pasal 28, 29 dan 30. Pada pasal 28 UU OJK membahas mengenai perlindungan hukum sebagai Upaya mencegah kerugian konsumen dan

---

<sup>88</sup> Lukman Santoso Az and Yahyanto, *Pengantar Ilmu Hukum* (Malang: Setara Press, 2016), hlm. 64.

<sup>89</sup> Ishaq, *Dasar-Dasar Ilmu Hukum* (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm. 43.



masyarakat. Pasal 29 OJK memberikan fasilitas kepada pengguna penyelenggaraan SCF, seperti Pemodal untuk melakukan pengaduan apabila merasa dirugikan. Pasal 30 UU OJK memuat mengenai kewenangan OJK melakukan pembelaan hukum untuk perlindungan kepentingan konsumen dan masyarakat. Selain UU OJK, OJK mengeluarkan aturan turunan mengenai penyelenggaraan SCF di Indonesia yaitu POJK Nomor 57/POJK.04/2020 yang terkandung juga prinsip perlindungan hukum bagi pemodal.

Undang-Undang Pasar Modal menggambarkan prinsip perlindungan hukum terhadap pemodal dimaksudkan untuk memberikan jaminan agar pemodal memiliki akses terhadap informasi dan faktor-faktor yang menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Adapun bentuk perlindungan hukum yang dilakukan melalui:<sup>90</sup>

#### 1) Pemberitahuan Pendaftaran

Kegiatan ini dilakukan dengan pengumpulan informasi yang harus disampaikan kepada masyarakat umum. Pemberitahuan pendaftaran memiliki peran penting dalam memberikan informasi yang lengkap. Pemberitahuan pendaftaran memiliki bagian yang disebut sebagai prospektus yang harus disampaikan kepada masyarakat saat terjadi penawaran umum. Ketentuan ini tertuang dalam Pasal 10 hingga Pasal 19 Undang-Undang Pasar Modal.

---

<sup>90</sup> Monica Blazinky dan Ariawan Gunandi, *op.cit*, hlm. 4735.

## 2) *Continuing Disclosure*

Perlindungan terhadap pemodal tidak terbatas pada pemberitahuan pendaftaran oleh emiten. Setelah dilakukan penawaran umum, emiten tetap memiliki kewajiban untuk terus-menerus menyampaikan informasi yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan yang dapat mempengaruhi pemodal dalam melakukan investasi.

## 3) Informasi penting dan relevan

Informasi yang harus disampaikan mencakup aktivitas yang sedang berlangsung atau fakta relevan yang dapat mempengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan para pemodal. Perlindungan hukum dalam bentuk represif diatur dalam Pasal 103 hingga Pasal 110 Undang-Undang Pasar Modal terkait pengenaan sanksi bagi pelaku pelanggaran, berupa sanksi administrasi dan sanksi pidana.

Perlindungan hukum terhadap pemodal dalam Prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) menurut Misahardi Milamarta dan *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) antara lain adalah:<sup>91</sup>

### 1) Transparansi

yaitu prinsip yang menuntut perusahaan untuk memberikan informasi yang jelas, akurat, dan mudah dipahami kepada para pemangku kepentingan, termasuk pemodal;

---

<sup>91</sup> Misahardi Wilamarta, *Hak Pemegang Saham Minoritas Dalam Rangka Good Corporate Governance*, Cet. 2 (Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005), hlm. 57–64.

2) Keadilan

yaitu prinsip yang menuntut perusahaan untuk memperlakukan semua pemangku kepentingan dengan adil dan setara;

3) Akuntabilitas

yaitu prinsip yang menuntut perusahaan untuk bertanggung jawab atas tindakan dan keputusan yang diambil serta memberikan pertanggungjawaban secara transparan kepada para pemangku kepentingan, termasuk pemodal;

4) Responsibilitas

yaitu prinsip yang menuntut perusahaan untuk memperhatikan dampak dari tindakan dan keputusan yang diambil terhadap para pemangku kepentingan, termasuk pemodal.

## C. Tinjauan Umum tentang Tanggung Jawab Hukum

### 1. Pengertian Tanggung Jawab Hukum

Pada Kamus Hukum tanggung jawab diistilahkan sebagai *liability* dan *responsibility*. *Liability* menunjuk pada pertanggungjawaban hukum tanggung gugat akibat adanya kesalahan yang dilakukan oleh subjek hukum, sedangkan *responsibility* menunjuk pada pertanggungjawaban politik. Kamus hukum mendefinisikan tanggung jawab sebagai suatu keharusan untuk melaksanakan apa yang diwajibkan kepadanya.<sup>92</sup> Dalam setiap tindakan hukum yang dilakukan seseorang akan timbul tanggung

---

<sup>92</sup>Martin Basiang, *loc.cit.*

jawab hukum yang mengakibatkan hak dan kewajiban bagi seseorang. Tanggung jawab hukum yakni munculnya prinsip dalam konteks hubungan hukum yang harus dipatuhi dan dijalankan.<sup>93</sup> Menurut Hans Kelsen dalam teorinya tentang tanggung jawab hukum, seseorang dianggap bertanggung jawab hukum atas suatu perbuatan hukum tertentu, maka ia harus menghadapi sanksi karena perbuatannya yang melanggar hukum.<sup>94</sup>

Selain itu Hans Kelsen menyatakan bahwa kegagalan untuk melakukan kehati-hatian yang diharuskan oleh hukum disebut kekhilafan (*negligence*), sedangkan kekhilafan biasanya dipandang sebagai satu jenis landasan kesalahan (*culpa*), walaupun tidak sekeras kesalahan yang terpenuhi karena mengantisipasi dan menghendaki dengan atau tanpa maksud jahat, akibat yang membahayakan.<sup>95</sup>

Tidak ada seorang manusia yang tidak mempunyai hak, namun memiliki konsekuensi bahwa orang memiliki hak yang sama dengannya. Maka hak yang dimiliki seseorang akan menimbulkan kewajiban pada pihak lain.<sup>96</sup> Peristiwa hukum yang dihubungkan dengan adanya suatu akibat akan menimbulkan suatu hak dan kewajiban. Artinya, seseorang yang memiliki

---

<sup>93</sup> Rahardjo, *Ilmu Hukum*, hlm. 55.

<sup>94</sup> Hans Kelsen, *Sebagaimana Diterjemahkan Oleh Somardi, General Theory Of Law and State, Teori Umum Hukum Dan Negara.....loc.cit.*

<sup>95</sup> *Ibid.*

<sup>96</sup> Lukman Santoso Az and Yahyanto, *loc.cit.*

hak terhadap sesuatu akan menimbulkan kewajiban pada orang lain yang harus dihormati dan tidak boleh mengganggu hak tersebut.<sup>97</sup>

## **2. Bentuk Bentuk Tanggung Jawab**

Hans Kelsen selanjutnya membagi mengenai tanggung jawab terdiri dari 4 (empat) yakni:<sup>98</sup>

- a. Pertanggungjawaban individu yaitu seorang individu bertanggung jawab terhadap pelanggaran yang dilakukannya sendiri;
- b. Pertanggungjawaban kolektif mengindikasikan bahwa seorang individu dapat bertanggung jawab atas pelanggaran yang dilakukan oleh orang lain;
- c. Pertanggungjawaban berdasarkan kesalahan berarti bahwa seorang individu dapat bertanggung jawab atas pelanggaran yang dilakukannya atas kesengajaan dan dengan tujuan menimbulkan kerugian;
- d. Pertanggungjawaban mutlak mengindikasikan bahwa seorang individu dapat bertanggung jawab atas pelanggaran yang dilakukannya tanpa sengaja dan tanpa diperkirakan

## **3. Tanggung Jawab Hukum Penyelenggara dan Penerbit**

Penyelenggara bertanggung jawab terhadap kerugian yang diakibatkan oleh pengguna atas kelalaian atau kesalahan direksi, pegawai, dan/atau pihak lain yang bekerja untuk penyelenggara.<sup>99</sup> Hal tersebut menyebabkan

---

<sup>97</sup> *Ibid*, 82.

<sup>98</sup> Hans kelsen, *Teori Hukum Murni : Dasar-Dasar Ilmu Hukum Normatif Diterjemahkan Raisul Muttaqien ..... loc.cit.*

<sup>99</sup> Pasal 79 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

Penyelenggara memiliki tanggung jawab yang lebih besar dalam *platform* SCF. Dalam hal kerugian yang terjadi akibat risiko bisnis karena kesalahan spekulasi selain akibat dari perbuatan pelanggaran atau perbuatan pidana, tidak langsung membuat penyelenggara bertanggung jawab dari kerugian tersebut. Penyelenggara pada kegiatan ini bertindak sebagai perantara dan ia adalah pihak yang menyediakan sistem elektronik.<sup>100</sup>

Kitab Undang Undang Hukum Perdata yang tertuang dalam Pasal 1365 disebutkan bahwa setiap perbuatan yang melanggar hukum dan menimbulkan kerugian pihak lain, maka pihak tersebut berkewajiban memenuhi ganti kerugian atas kerugian yang terjadi pada pihak tersebut. Perbuatan melanggar hukum tersebut adalah perbuatan yang melawan hukum yang mengakibatkan kerugian kepada orang lain dan menimbulkan kerugian tersebut wajib untuk memenuhi ganti kerugian.

Pasal 80 ayat 1 UU Pasar Modal menyebutkan bahwa pihak-pihak yang bisa dimintakan pertanggungjawaban sebagai *liable person* atas pernyataan pendaftaran adalah:<sup>101</sup>

- a. Pihak yang meandatangani Pernyataan Pendaftaran
- b. Direktur atau Komisaris emiten pada waktu Pernyataan Pendaftaran dinyatakan efektif
- c. Penjamin pelaksana Emisi Efek

---

<sup>100</sup> Indradewi et al., *op.cit.*, hlm. 119.

<sup>101</sup> Pasal 80 Ayat 1 Undang-Undang Pasar Modal

- d. Profesi Penunjang Pasar Modal atau Pihak lain yang memberikan pendapat atau keterangan dan atas persetujuannya dimuat dalam Pernyataan Pendaftaran

#### **D. Tinjauan Umum tentang Jual Beli Efek dalam Perspektif Hukum Islam**

Efek merupakan surat berharga yang berupa pengakuan surat utang, surat berharga komersial, tanda bukti utang, saham, obligasi, kontrak berjangka atas efek, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif dan setiap derivatif dari efek.<sup>102</sup> Konsep efek juga berlaku dalam pasar modal syariah yang termuat dalam Fatwa DSN-MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, efek yang diperdagangkan harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Pasar modal yang mengikuti prinsip syariah dengan pembatasan terhadap praktik-praktik yang diharamkan seperti riba, spekulasi dan sejenisnya yang termuat dalam Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek disebut dengan transaksi pasar modal syariah.<sup>103</sup> Pasar modal syariah terbagi menjadi 5 (lima) jenis efek yang dapat diperdagangkan, meliputi:<sup>104</sup>

##### 1. Saham Syariah

---

<sup>102</sup> Pasal 1 Angka 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

<sup>103</sup> Fadilla, "Pasar Modal Syariah Dan Konvensional," *Islamic Banking* 3, no. 2 (2018): hlm. 50.

<sup>104</sup> *Ibid.*

Efek ini merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dari emiten yang memenuhi kriteria tentang saham dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa sesuai dengan fatwa DSN-MUI/V/2020.

## 2. Obligasi Syariah

Surat berharga ini merupakan surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah.

## 3. Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif (KIK) Reksa Dana Syariah

Efek jenis ini merupakan suatu ukuran yang menunjukkan bagian kepentingan setiap pihak dalam portofolio investasi suatu KIK Reksa Dana Syariah.

## 4. Efek Beragun Aset (KIK EBA) syariah

Efek ini dikeluarkan oleh kontrak investasi kolektif EBA Syariah yang portofolionya terdiri dari aset keuangan yang berasal dari surat berharga komersial yang mengakibatkan tagihan.

## 5. Surat Berharga Komersial Syariah

Dokumen ini berisi surat pernyataan pengakuan terhadap pembiayaan yang dilakukan dalam periode waktu tertentu, dengan mematuhi prinsip-prinsip syariah.

## 6. Surat berharga syariah lainnya.



Pasar modal syariah dalam pelaksanaannya dapat dibandingkan dengan jual beli konvensional. Transaksi jual-beli dalam Islam umumnya disebut dengan istilah *al bai'* yang artinya tukar menukar atau *murabahah*.<sup>105</sup> Secara umum, *Al-bai'* adalah suatu proses seseorang mengambil suatu barang atau jasa dan memberikan sesuatu lain, bertujuan melakukan transaksi atau memberikan sesuatu sesuai dengan harga yang telah disepakati.

Dalam konteks perjanjian jual beli dalam Islam, terdapat 3 (tiga) elemen pokok yang harus ada, yaitu :<sup>106</sup>

1. *Sighat* atau pernyataan kehendak dengan melibatkan *ijab* (penawaran) dan *qobul* (penerimaan)
2. Para pihak atau *al-'aqidan* yang terdapat penjual (*al-musthari*) yang menjual barang dan pembeli (*al-bai'*) yang membeli barang tersebut.
3. Kejelasan barang dan harga yang dijelaskan dalam pokok perjanjian jual beli tersebut.

Transaksi jual-beli efek pada *fintech* pada pasar modal memiliki kesamaan dengan SCF. Efek merujuk pada surat berharga seperti surat pengakuan utang, surat berharga komersial, obligasi, saham, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan segala bentuk derivatif efek.<sup>107</sup> Instrumen keuangan yang berasal dari efek, baik efek bersifat

---

<sup>105</sup> [http://repository.radenintan.ac.id/1277/3/BAB\\_II.pdf](http://repository.radenintan.ac.id/1277/3/BAB_II.pdf) diakses terakhir tanggal 4 Juli 2023, pukul 10.00 WIB.

<sup>106</sup> Ridwan Khairandy, *Perjanjian Jual Beli* (Yogyakarta: FH UII Press, 2016), hlm. 6.

<sup>107</sup> Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah* (Bandung: Pustaka Setia, 2013), hlm. 42.

utang maupun ekuitas, seperti waran dan opsi disebut derivatif efek. Waran merupakan surat berharga yang dikeluarkan dari perusahaan yang telah memberikan hak kepada pemegang waran untuk membeli saham perusahaan tersebut pada harga tertentu dengan jangka waktu minimal 6 (enam) bulan sejak waran diterbitkan. Hak yang dimiliki oleh para pihak tertentu untuk membeli atau menjual sejumlah efek kepada pihak lain dengan harga dan jangka waktu yang telah ditentukan disebut opsi.<sup>108</sup>

Saham sebagai salah satu instrumen perdagangan yang berbeda dengan obligasi(utang) dan instrumen turunannya di pasar keuangan.<sup>109</sup> Istilah saham dalam literatur *fiqih* berasal dari kata *musahamah* yang merujuk pada saling memberikan bagian atau saham.<sup>110</sup> Bukti kepemilikan dari suatu perusahaan yang mencerminkan partisipasi dalam modal perusahaan disebut saham, sedangkan penyertaan modal dengan prinsip syariah dalam bentuk saham dilakukan perusahaan untuk mematuhi prinsip-prinsip syariah, seperti menghindari praktik perjudian, *riba*, dan larangan lainnya yang diharamkan.<sup>111</sup>

Peraturan yang mengatur tentang saham syariah dan penerbitan efek syariah diuraikan secara mendetail dalam Peraturan Nomor II. K. 1 mengenai Kriteria dan Penerbitan Efek Syariah, serta dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A. 13 tentang Penerbitan Efek Syariah. Selain itu, ada juga Peraturan Nomor IX.A. 14 yang mengatur tentang Akad-Akad yang Digunakan dalam

---

<sup>108</sup> *Ibid.*

<sup>109</sup> Adelia Kusuma Wardhani, *op.cit.*, hlm. 59.

<sup>110</sup> *Ibid.*

<sup>111</sup> Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Yogyakarta, 2011), hlm. 290.

Penerbitan Efek Syariah. Semua peraturan tersebut bersumber dari Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No. 40/DSN-MUI/X/2003 yang mengatur tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.<sup>112</sup>

Perdagangan efek bersifat saham dan ekuitas lainnya dalam kegiatan muamalah digunakan sebagai alternatif sumber pendanaan.<sup>113</sup> Prinsip *fiqh*, hukum dasar kegiatan muamalah adalah *mubah* (boleh dilakukan), selama tanpa larangan jelas melalui dalil,<sup>114</sup> seperti riba', perjudian, dan spekulasi merupakan larangan aktivitas investasi syariah.<sup>115</sup>

Sesuai dengan Surah Al- Baqarah ayat 188, yaitu:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدُلُّوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya : Dan janganlah sebagian dari kamu saling mengambil harta sebagian yang lain dengan cara yang tidak sah, atau membawa masalah harta tersebut kepada hakim dengan niat untuk memperoleh sebagian dari harta orang lain dengan tindakan yang salah, sedangkan kamu mengetahui bahwa itu adalah perbuatan dosa.

Jual-beli riba dijelaskan pada QS Ar-Rum: 39,

وَمَا أَنْتُمْ مِّنْ رَبَّآ لَيَزُبُونَ فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرِيبُوا عِنْدَ اللَّهِ وَمَا أَنْتُمْ مِّنْ زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَئِكَ هُمُ  
الْمُضْعِفُونَ

---

<sup>112</sup> <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/Pages/Pasar-Modal-Syariah.aspx> diakses terakhir pada 4 Juli 2023, pukul 10.10 WIB.

<sup>113</sup> Khaerul Umam, *op.cit*, hlm. 85.

<sup>114</sup> <https://tafsirq.com/fatwa/dsn-mui/kafalah-1> diakses terakhir pada 4 Juli 2023, pukul 12.30 WIB

<sup>115</sup> Mardani, *Hukum Bisnis Syariah* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014), hlm. 179.

Artinya : Dan sesuatu riba (tambahan) yang kamu berikan agar harta manusia bertambah, maka tidak bertambah dalam pandangan Allah. Dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhoan Allah, maka itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya).<sup>116</sup>

Prinsip penyertaan modal secara syariah di Indonesia diterapkan melalui investasi dalam saham-saham yang mematuhi ketentuan syariah, tercantum dalam Jakarta Islamic Index (JII). JII terdiri dari 30 saham terbaik yang sesuai dengan prinsip syariah Islam. Seiring berjalannya waktu, masih terdapat saham lain yang dapat memenuhi kriteria syariah Islam dan dapat dimasukkan ke dalam kategori saham syariah. Saat menentukan saham-saham yang akan dimasukkan dalam indeks saham syariah, perusahaan emiten yang berusaha tidak boleh terlibat dalam praktik yang bertentangan dengan prinsip syariah Islam, seperti perjudian (maysir), usaha perbankan konvensional yang mengandung riba, perdagangan barang haram, atau usaha yang merusak moral (bersifat mudarat) dengan memproduksi, mendistribusikan, atau menyediakan barang atau jasa yang bertentangan dengan nilai-nilai moral Islam.<sup>117</sup>

Dewan Syariah Nasional (DSN) suatu lembaga di bawah Majelis Ulama Indonesia (MUI), telah menetapkan syarat produk investasi yang sesuai prinsip syariah, meliputi:<sup>118</sup>

---

<sup>116</sup> <https://tafsirq.com/30-ar-rum/ayat-39> diakses terakhir tanggal 4 Juli 2023.

<sup>117</sup> *Ibid.*

<sup>118</sup> Adelia Kusuma Wardhani, *op.cit.*, hlm. 61–62.

1. Usaha, produk, dan layanan yang ditawarkan oleh perusahaan emiten harus mematuhi ketentuan syariah, seperti tidak boleh terlibat dalam usaha perjudian atau permainan yang dianggap judi, serta melakukan perdagangan yang dilarang dalam Islam.
2. Seluruh transaksi harus dilakukan dengan penuh kehati-hatian dan tidak boleh mengandung unsur-unsur seperti ketidakpastian berlebihan, pelanggaran hukum, atau perlakuan tidak adil.

### **BAB III**

#### **PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMODAL DAN TANGGUNG JAWAB**

#### **HUKUM PENYELENGGARA DAN PENERBIT ATAS KETIADAAN**

#### **PERJANJIAN PENDAFTARAN EFEK PADA *SECURITIES***

#### ***CROWDFUNDING***

#### **A. Perlindungan Hukum Bagi Pemodal terhadap modal yang telah ditanamkan ke Penerbit Atas Ketiadaan Perjanjian Pendaftaran Efek**

1. Perlindungan Hukum Bagi Pemodal terhadap Modal yang Telah Ditanamkan ke Penerbit

Seiring pertumbuhan perekonomian Indonesia, sangat penting pengaturan kegiatan ekonomi dengan regulasi yang jelas terhadap pelaksanaan kegiatan perekonomian. Oleh karena itu, perlindungan hukum menjadi suatu keharusan untuk mengakomodasi kebutuhan masyarakat. Perlindungan hukum bagi pemodal memiliki signifikansi yang besar dalam menjaga keselarasan hubungan hukum antara pemodal dan penerbit, sehingga sangat penting untuk menerapkan perlindungan hukum yang sesuai bagi pemodal sebagai landasan upaya perlindungan hukum bagi pemodal.<sup>119</sup> Hal itu memudahkan pemodal untuk mengetahui peraturan hukum yang mencerminkan prinsip-prinsip perlindungan hukum pada kegiatan SCF di Indonesia. Dengan begitu, harapannya langkah ini akan memberikan bantuan kepada pengguna *platform* SCF khususnya Pemodal.

Roscoe Pound menyatakan bahwa hukum berfungsi untuk melindungi kepentingan masyarakat adalah tuntutan yang dipenuhi dan dilindungi oleh manusia dalam hukum.<sup>120</sup> Satjipto Rahardjo berpendapat bahwa hukum berfungsi melindungi individu dengan memberikan kekuasaan kepada mereka untuk bertindak sesuai kepentingan pribadi, mencakup hak-hak yang memerlukan perlindungan dan pengakuan.<sup>121</sup> Perlindungan hukum diberikan untuk menikmati semua hak-hak yang diberikan oleh hukum kepada masyarakat. Dalam hal ini Pemodal memiliki hak untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pribadinya untuk mendapatkan keuntungan dari

---

<sup>119</sup> *Ibid.*

<sup>120</sup> Salim H.S., *Perkembangan Teori Ilmu Hukum* (Jakarta: Rajawali Pers, 2010), hlm. 50.

<sup>121</sup> Satjipto Rahardjo, *Sisi-Sisi Lain Hukum...*, *loc.cit.*

investasi dana mereka, sehingga perlunya pengakuan hak yang melekat pada Pemodal dalam penyelenggaraan SCF dan perlindungan hak yang melekat padanya jika haknya dilanggar.

Hukum memiliki peran dalam melindungi individu dengan memberikan wewenang kepada mereka untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pribadi, mencakup hak-hak yang perlu dijaga dan diakui.

Mengacu pada teori perlindungan hukum yang diuraikan M. Hadjon pada bab sebelumnya, perlindungan hukum terbagi menjadi :<sup>122</sup>

- a. Perlindungan Hukum Preventif merupakan upaya pencegahan sengketa yang dilakukan oleh otoritas yang berwenang untuk mencegah terjadinya masalah hukum.
- b. Perlindungan Hukum Represif merupakan Tindakan hukum yang memberikan sanksi kepada pelanggar dan umumnya dijalankan melalui proses peradilan.

Uraian yang telah disampaikan diatas akan membantu menjelaskan aturan yang berlaku terkait perlindungan hukum bagi Pemodal, baik secara preventif dan represif pada penyelenggaraan SCF.

**Perlindungan Hukum Preventif** merupakan upaya untuk mencegah terjadinya sengketa. Perlindungan hukum ini memerlukan kehati-hatian dari Pemerintah dalam mengambil tindakan yang didasarkan pada kebijakan

---

<sup>122</sup> Philipus M. Hadjon.*loc.cit.*

diskresi.<sup>123</sup> Lembaga Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah membuat aturan yang memadai untuk layanan SCF di Indonesia. Penting untuk diingat bahwa Pemodal di *platform* ini memiliki beragam tingkat pemahaman dalam investasi, termasuk Pemodal baru yang belum berpengalaman.

OJK memiliki tugas mengatur perlindungan konsumen layanan keuangan di Indonesia meliputi langkah-langkah pencegahan dan penegakan hukum yang sesuai dengan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK dan tertuang di dalam Pasal 28, 29, dan 30.

Pasal 28 UU OJK berisi perlindungan hukum sebagai upaya untuk mencegah kerugian konsumen dan masyarakat, termasuk:

- a. Memberikan kejelasan informasi dan edukasi terkait sektor jasa keuangan;
- b. Mengajukan bantuan dari lembaga terkait jika ada kegiatan yang merugikan;
- c. Mengenakan tindakan lain sesuai dengan peraturan di sektor jasa keuangan.

OJK memfasilitasi pengaduan konsumen dengan :<sup>124</sup>

- a. Menyediakan sarana yang memadai untuk membantu konsumen yang merasa dirugikan oleh pelanggaran

---

<sup>123</sup> Ridwan HR, *op.cit*, hlm. 76.

<sup>124</sup> Pasal 29 UU Nomor 21 tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.



- b. Membangun sistem pelaporan bagi konsumen yang merasa dirugikan oleh pelanggar.
- c. Memudahkan penyelesaian pengaduan konsumen yang terkena dampak pelaku di Lembaga Jasa Keuangan sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Pasal 30 UU OJK menyatakan bahwa OJK memiliki kewenangan untuk melakukan pembelaan hukum guna melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat, termasuk dalam bentuk perlindungan hukum represif. Tindakan ini mencakup instruksi kepada perusahaan jasa keuangan untuk menyelesaikan keluhan konsumen yang merasa terdampak, termasuk melalui gugatan dengan tujuan mendapatkan kompensasi dan restitusi harta yang hilang akibat kerugian tersebut.

Selain UU OJK, OJK mengeluarkan peraturan turunannya mengenai penyelenggaran SCF di Indonesia dengan POJK Nomor 57/POJK.04/2020. POJK tersebut berisi aturan terkait perlindungan terhadap pengguna dan edukasi SCF di Indonesia, antara lain:

1. Pasal 16 ayat (1) POJK Nomor 57/POJK.04/2020 mengatur mengenai Penyelenggara wajib untuk melakukan penelaahan terhadap Penerbit sebagai bentuk upaya perlindungan terhadap dana pemodal. Bentuk perlindungan hukum bagi Pemodal yang diberikan bahwa Penyelenggara wajib melaporkan pelanggaran yang dilakukan Penerbit selama masa penawaran dan pelanggaran atas kewajiban Penerbit yang

berkaitan secara langsung dengan berakhirnya masa penawaran kepada OJK. Pengaturan lain juga diatur seperti penyediaan fasilitas komunikasi secara daring antara Pemodal dan Penerbit yang wajib diberikan oleh Penyelenggara.

2. Pasal 27 POJK 57/POJK.04/2020 menyatakan bahwa pencantuman “Penerbit dan Penyelenggara, baik sendiri sendiri maupun bersama-sama, bertanggung jawab sepenuhnya atas kebenaran semua informasi yang tercantum dalam layanan urun dana ini” dalam situs web Penyelenggara. Uraian diatas mengartikan bahwa kebenaran dari semua informasi yang tercantum dalam situs web, masih bersifat subjektif, tidak adanya tolok ukur atau pihak dari OJK untuk memastikan kebenaran atas informasi yang diberikan, sehingga dimungkinkan munculnya kerugian bagi Pemodal atas ketidakbenaran informasi tersebut.
3. Pasal 31 POJK Nomor 57/POJK.04/2020 menyatakan bahwa Penerbit efek bersifat ekuitas (EBE) hanya boleh menggunakan 1 (satu) platform SCF.
4. Perlindungan hukum bagi Pemodal dalam Pasal 40 POJK Nomor 57/POJK.04/2020, yaitu:
  - 1) penyetoran efek dan batas waktu, Penerbit diwajibkan untuk melakukan penyetoran efek sesuai dengan hasil penawaran dalam 2 hari kerja setelah masa penawaran berakhir. Ini bisa memberi

jaminan bahwa transaksi sesuai dengan kesepakatan dan diwujudkan dalam bentuk efek.<sup>125</sup>

- 2) Penerbit wajib menandatangani perjanjian pendaftaran efek dengan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (KSEI) dan memberikan salinannya kepada Penyelenggara dalam jangka waktu 10 hari kerja setelah dilakukan penyetoran efek.<sup>126</sup> Hal ini diperlukan transparansi informasi yang jelas kepada Pemodal tentang status informasi perjanjian pendaftaran efek dengan KSEI seperti, tahap belum terdaftar, sedang dalam proses, dan sudah terdaftar beserta implikasinya dengan bantuan pengawasan dari Asosiasi Layanan Urut Dana (ALUDI).
- 3) pembatalan penawaran efek, jika Penerbit tidak mematuhi kewajiban untuk menyampaikan salinan perjanjian pendaftaran Efek dalam batas waktu tertentu, penawaran efek dapat dibatalkan. Ini melindungi pemodal dari penawaran yang tidak terealisasi dengan baik.<sup>127</sup>
- 4) pengembalian dana, jika penawaran efek dibatalkan demi hukum, Penyelenggara diwajibkan untuk mengembalikan dana beserta manfaatnya secara proporsional kepada pemodal. Ini bertujuan untuk menghindari kerugian bagi pemodal dalam situasi di mana penawaran efek batal.<sup>128</sup>

---

<sup>125</sup> Pasal 40 ayat 1 POJK Nomor 57/POJK.04/2020

<sup>126</sup> Pasal 40 ayat 4 POJK Nomor 57/POJK.04/2020

<sup>127</sup> Pasal 40 ayat 5 POJK Nomor 57/POJK.04/2020

<sup>128</sup> Pasal 40 ayat 6 POJK Nomor 57/POJK.04/2020

- 5) Pendistribusian efek kepada Pemodal oleh Penyelenggara setelah penyerahan dana kepada Penerbit maksimal 2 hari kerja.<sup>129</sup>
5. Pasal 50 POJK Nomor 57/POJK.04/2020, Penerbit yang melakukan penerbitan efek bersifat ekuitas berupa saham wajib memberikan informasi laporan tahunan kepada Penyelenggara dan memberikan informasi mengenai realisasi penggunaan dana dalam penawaran EBE yang telah habis digunakan dalam laporan tersebut.
  6. Penyelenggara SCF menerapkan 5 prinsip dasar yang diatur dalam pasal 72 POJK Nomor 57/POJK.04/2020, yakni:
    - 1) transparansi; 2) perlakuan yang adil; 3) Keamanan dan kerahasiaan data; 4) Keandalan; 4) Penyelesaian sengketa dengan sederhana, cepat, dan terjangkau.
  7. Pasal 73 POJK Nomor 57/POJK.04/2020, Penyediaan dan penyampaian informasi terkini mengenai layanan yang jujur, akurat, dan tidak menyesatkan dan ditempatkan pada situs web oleh Penyelenggara SCF.
  8. Pasal 79 POJK Nomor 57/POJK.04/2020 Penyelenggara berkewajiban untuk bertanggung jawab atas kerugian Pengguna (Penerbit dan Pemodal) yang muncul akibat kesalahan dan/atau kelalaian direksi, pegawai, dan/atau pihak lain yang bekerja untuk Penyelenggara.
  9. Perlindungan Hukum bagi Pemodal yang dicantumkan ke dalam Pasal 58 POJK Nomor 57/POJK.04/2020, bahwa Pemodal dapat membatalkan rencana pembelian saham melalui *platform* SCF setelah

---

<sup>129</sup> Pasal 40 ayat 7 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

melakukan pembelian efek bersifat ekuitas (EBE) dan sebelum penyelesaian transaksi dilakukan oleh Penyelenggara dalam jangka waktu 48 jam.

10. Pasal 80 POJK Nomor 57/POJK.04/2020, wajib mencantumkan di situs web mengenai prosedur operasi standar.

Perlindungan hukum preventif sebagai bentuk kepastian hukum yang diberikan pemerintah kepada masyarakat dalam kegiatan SCF telah diatur dalam beberapa pasal dalam UU OJK maupun POJK Nomor 57/POJK.04/2020, namun adanya kekurangan pengaturan pada Pasal 40 POJK Nomor 57/POJK.04/2020 yaitu Penerbit wajib menandatangani perjanjian pendaftaran efek dengan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (KSEI), kemudian memberikan salinannya kepada Penyelenggara dalam jangka waktu 10 hari kerja setelah dilakukan penyetoran efek.<sup>130</sup> Hal ini membuat perlunya transparansi informasi yang jelas kepada Pemodal tentang status informasi perjanjian pendaftaran efek dengan KSEI seperti, tahap belum terdaftar, sedang dalam proses, dan sudah terdaftar beserta implikasinya dengan bantuan pengawasan dari Asosiasi Layanan Urun Dana (ALUDI).

**Perlindungan Hukum Represif** merupakan perlindungan hukum yang melibatkan pemberian sanksi kepada pelaku yang melanggar hukum.

---

<sup>130</sup> Pasal 40 ayat 4 POJK Nomor 57/POJK.04/2020

Perlindungan hukum represif dalam penyelenggaraan SCF sudah tertuang di dalam peraturan yang telah berlaku.

- 1) Perlindungan Hukum terhadap Pemodal melalui Penerapan POJK Nomor 16/POJK.04/2021 tentang Perubahan atas POJK Nomor 57/POJK.04/2020

Setiap bentuk instrumen keuangan memiliki risiko yang beragam, termasuk risiko yang dihadapi oleh Pemodal saat berinvestasi dalam SCF. Variasi ini berkaitan dengan jenis sekuritas yang diinvestasikan, termasuk ekuitas, utang, serta berbagai jenis kontrak investasi yang berpotensi menghasilkan keuntungan.<sup>131</sup>

Mengenai risiko-risiko yang dihadapi Pemodal dalam penyelenggaraan SCF, terdapat empat pasal yang merujuk pada istilah "risiko", yaitu Pasal 16 Ayat (1) huruf l, Pasal 24 Ayat (2), Pasal 47 Ayat (1) huruf m, dan Pasal 66. Dalam Pasal 16 Ayat (1), penyelenggara memiliki kewajiban untuk mencantumkan berbagai risiko di situs web mereka, dimaksudkan mencakup risiko usaha, investasi, likuiditas, kegagalan sistem elektronik, serta gagal bayar. Munculnya risiko tersebut dapat disebabkan adanya kelalaian Penerbit dan/atau Penyelenggara, yakni Penerbit tidak melakukan usahanya dengan baik, sedangkan Penyelenggara tidak melakukan

---

<sup>131</sup> Monica Blazinky dan Ariawan Gunadi, *op.cit*, hlm. 4734

pengawasan dan pemantauan atas proyek Penerbit dengan baik. Hal itu dapat menimbulkan kerugian bagi Pemodal.<sup>132</sup>

Hadirnya regulasi ini memberikan pedoman hukum bagi pelaku usaha baru yang ingin mendapatkan pendanaan alternatif dari masyarakat (Pemodal) melalui ekuitas berbasis teknologi. sebagai upaya melindungi Pemodal. Penyelenggara memiliki tanggung jawab terhadap kerugian atau kesalahan yang dilakukan oleh direksi, karyawan, atau pihak terkait lainnya. Penyelenggara juga diwajibkan untuk mengkomunikasikan standar operasional prosedur (SOP) terkait layanan kepada pengguna (Penerbit dan Pemodal).<sup>133</sup>

POJK ini menerapkan sanksi administratif sebagaimana diuraikan dalam Pasal 85 Ayat (1). Sanksi ini ditujukan kepada pihak atau entitas yang bertanggung jawab atas pelanggaran yang terjadi. OJK berwenang untuk memberikan sanksi seperti peringatan tertulis, denda, pembatasan aktivitas usaha, pencabutan izin usaha, pembekuan operasi usaha, dan tindakan lainnya.

## 2) Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal ditinjau dari Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Perlindungan terhadap Pemodal mengandalkan prinsip jaminan pemerintah untuk menyediakan informasi dan faktor-faktor yang

---

<sup>132</sup> Joan Macleod Heminway, *op.cit.*

<sup>133</sup> Pasal 79 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

diperlukan dalam pengambilan keputusan investasi sesuai dengan UU Pasar Modal. Adapun bentuk perlindungan hukumnya:

a) Pemberitahuan Pendaftaran

Pemberitahuan pendaftaran adalah rangkaian informasi yang harus diumumkan kepada masyarakat. Tanggung jawab utama pemberitahuan ini adalah memberikan informasi yang komprehensif. Bagian tertentu dari pemberitahuan ini disebut sebagai prospektus dan harus diberikan kepada masyarakat ketika ada penawaran umum. Prinsip ini diatur dalam Pasal 10 hingga Pasal 19 Undang-Undang Pasar Modal.

Penyelenggaraan *securities crowdfunding (SCF)*, layanan ini mewajibkan penyelenggara untuk menyediakan informasi terkait di situs *web* mereka. Hal tersebut dianggap sebagai pelanggaran hukum, jika terdapat pernyataan yang bertentangan,. Penerbit dan Penyelenggara bertanggung jawab penuh atas semua informasi yang disampaikan dalam layanan urun dana ini.<sup>134</sup>

b) *Continuing Disclosure*

Perlindungan bagi pemodal tidak hanya terbatas pada pemberitahuan pendaftaran oleh perusahaan yang menerbitkan efek. Setelah penawaran umum, perusahaan tersebut masih

---

<sup>134</sup> Pasal 27 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.



memiliki kewajiban untuk terus memberikan informasi yang berhubungan dengan aktivitasnya yang berpotensi mempengaruhi pemodal dalam keputusan investasi.

Penyelenggaraan *securities crowdfunding (SCF)*, penerbit juga harus secara terus-menerus menyampaikan informasi dan menyajikan laporan yang relevan. Hal ini diatur dalam Pasal 22 POJK No. 57/POJK.04/2020

a) Informasi penting dan relevan.

Informasi yang harus disampaikan mencakup kegiatan yang sedang berlangsung atau fakta relevan yang dapat mempengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan para pemodal. Dalam layanan SCF juga menerapkan hal tersebut.

Perlindungan hukum dalam bentuk represif diatur dalam Pasal 103 hingga Pasal 110 Undang-Undang Pasar Modal, mengenai sanksi administrasi dan sanksi pidana bagi pelaku yang melanggar ketentuan tersebut.

3) Pasal Hukum Terhadap Pemodal Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen

Menurut Pasal 1 UU Nomor 8 Tahun 1999, perlindungan konsumen mencakup segala tindakan yang menjamin kepastian hukum untuk melindungi konsumen. Konsumen merujuk kepada individu yang menggunakan barang atau jasa yang ada di

masyarakat untuk kepentingan pribadi, keluarga atau orang lain tanpa tujuan komersial. Dalam kasus pengguna SCF, mereka dianggap sebagai konsumen yang berhak atas perlindungan sesuai dengan UU Perlindungan Konsumen.

Pasal 73 POJK Nomor 57/POJK.04/2020 mengacu pada hak-hak konsumen yang tercantum dalam Pasal 4 angka (3) UU Perlindungan Konsumen yang menegaskan hak konsumen untuk menerima informasi yang akurat, jelas dan jujur tentang kondisi serta jaminan produk atau jasa. Adanya informasi di *platform* situs web memudahkan masyarakat untuk mengakses informasi tentang *securities crowdfunding* tanpa perlu menghubungi pihak terkait. Individu yang terlibat dapat menghadapi konsekuensi berupa sanksi administratif dan sanksi pidana, apabila terjadi pelanggaran dalam proses investasi. Ketentuan ini telah dijelaskan dalam Pasal 60 hingga Pasal 63 UU Perlindungan Konsumen.

- 4) Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal ditinjau dari Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UUP2SK)

Pada UU P2SK terdapat pengaturan mengenai *securities crowdfunding*, pada aturan tersebut menyatakan bahwa dalam rangka memperluas akses UMKM untuk mendapatkan pendanaan dari Pasar Modal, OJK mengatur perhimpunan dana yang berasal

dari masyarakat melalui penawaran efek dengan menggunakan jasa penyelenggara sistem elektronik.<sup>135</sup>

Perlindungan hukum terhadap Pemodal pada UU P2SK tersebut menyebutkan bahwa Penyelenggara SCF yang melakukan kegiatan penawaran efek wajib untuk menerapkan prinsip kehati-hatian dan manajemen risiko.<sup>136</sup> Selain itu juga disebutkan Pasal 69B UU P2SK dalam rangka pemberian perlindungan terhadap Pemodal yang menggunakan *platform* SCF, penyelenggara dana perlindungan Pemodal dapat memberikan perlindungan dana Pemodal berdasarkan ketentuan yang telah ditetapkan OJK. Selain itu, dalam rangka pengawasan, Penyelenggara sistem elektronik yang memberikan fasilitas penghimpunan dana melalui SCF wajib memperhatikan kelengkapan, kecukupan, obyektivitas, kemudahan untuk dimengerti, dan kejelasan dokumen penerbit yang memenuhi prinsip keterbukaan. Pelaporan informasi terkait Pemodal dan Penerbit yang difasilitasi dalam penawaran efek sesuai permintaan OJK.

Penerbit juga dilarang untuk melakukan penerbitan efek lebih dari satu Penyelenggara SCF.<sup>137</sup> Aturan ini berfungsi untuk mengatur dan mengontrol jumlah penyelenggara yang dapat digunakan oleh Penerbit untuk menerbitkan Efek. Hal ini bertujuan untuk menjaga

---

<sup>135</sup> Pasal 69A Ayat (1) UU Nmor 4 Tahun 2023.

<sup>136</sup> Pasal 69A Ayat (5) UU Nomor 4 Tahun 2023.

<sup>137</sup> Pasal 69B Ayat (4) UU Nomor 4 Tahun 2023.

transparansi, efisiensi, dan pengawasan yang tepat terhadap aktivitas penerbitan efek agar tidak terjadi potensi penyalahgunaan atau kesalahan dalam prosesnya yang akan merugikan Pemodal.

Perlindungan hukum terhadap Pemodal dalam bentuk represif diatur pada Pasal 103, 104, 104A, 105, 106, 106A, 106B, 106C, 107, 108, 109, 109A, dan 109B UU P2SK. Pada peraturan tersebut mengatur mengenai sanksi administratif dan sanksi pidana bagi pelaku yang melanggar aturan tersebut.

## **2. Perlindungan Hukum Bagi Pemodal atas tidak adanya Perjanjian Pendaftaran Efek kepada KSEI yang terjadi di PT Santara**

Perlindungan hukum bagi pemodal pada penyelenggaraan SCF sangat dibutuhkan oleh sebagian besar di kalangan masyarakat mengingat *platform* ini masih terhitung baru berkembang di Indonesia. *Platform* ini melibatkan Pemodal individu yang terdiri dari masyarakat awam dalam hal investasi. Hal itu menyebabkan terbukanya risiko yang besar bagi pemodal SCF. Pemodal seringkali mendapatkan risiko yang lebih besar dibandingkan dengan penerbit ataupun penyelenggara SCF. Hal ini membuat posisi dari pemodal menjadi lebih rendah dibandingkan dengan pihak lainnya.

Saat berakhirnya masa penawaran efek, Penerbit dan Penyelenggara memiliki prosedur yang wajib diikuti sesuai dengan aturan yang berlaku. Penerbit wajib melakukan pendaftaran efek yang telah dibeli Pemodal dan melakukan penandatanganan perjanjian pendaftaran efek ke KSEI atas efek yang telah dibeli Pemodal serta menyerahkan salinannya kepada

Penyelenggara. Pengaturan terkait hal itu menyatakan bahwa , apabila tidak dilakukan, perjanjian tersebut batal demi hukum. Dengan adanya proses pendaftaran tersebut membuat kepastian hukum bagi Pemodal atas kepemilikan efeknya.

Pelanggaran yang telah dilakukan Santara, penyelenggara SCF yang sudah berizin OJK. Pelanggaran tersebut terkait tidak didaftarkannya efek pada KSEI setelah masa penawaran efek dalam penyelenggaraan SCF berakhir Hal tersebut membuat OJK mengeluarkan pengenaan perintah Tindakan tertentu yang dikeluarkan pada tanggal 8 November 2022 kepada Santara dengan pelanggaran Pasal 40 Ayat (4) dan (8) POJK Nomor 57/POJK.04/2020. Sanksi itu menyebutkan bahwa Santara dilarang untuk menambah jumlah Penerbit dan Pemodal yang melakukan Penawaran efek di Santara sampai seluruh efek Penerbit di bawah pengawasan Santara telah didaftarkan pada KSEI.

Perjanjian Pendaftaran efek merupakan perjanjian antara KSEI dengan Penerbit efek. Perjanjian ini berhubungan dengan pendaftaran efek yang diterbitkan oleh Penerbit efek dan disimpan dalam penitipan kolektif di KSEI sesuai aturan yang berlaku. Pemilik manfaat atas efek disimpan dan diadministrasikan disebut dengan pemegang efek yang dalam hal ini merupakan Pemodal SCF. Daftar Pemegang efek diterbitkan oleh KSEI untuk mencatat kepemilikan efek seluruh pemegang rekening efek.

Efek bersifat Ekuitas yang dapat didaftarkan pada KSEI salah satunya saham yang dilakukan penawaran efek dalam penyelenggaraan SCF.<sup>138</sup> Berakhirnya masa penawaran membuat Penerbit dan Penyelenggara wajib melakukan proses penyelesaian transaksi hingga Pemodal mendapatkan haknya. Apabila dalam penyelesaian transaksi tersebut terdapat kejadian gagal serah, yaitu terjadi jika Penerbit tidak dapat menyerahkan saham untuk penyelesaian transaksi efek.<sup>139</sup> Perjanjian Pendaftaran efek tersebut dianggap penting karena saham yang diregistrasi atau didaftarkan akan memudahkan pemilik saham untuk mendapatkan haknya dengan pengakuan kepemilikan saham.<sup>140</sup>

Tidak adanya Perjanjian Pendaftaran Efek pada KSEI membuat timbulnya konsekuensi hukum terhadap penawaran efek yang telah terjadi pada kegiatan SCF. Para Penerbit yang berada di bawah pengawasan Santara, Penerbit tersebut seharusnya melakukan pendaftaran efek kepada KSEI setelah masa penawaran efek berakhir. Namun setelah masa penawaran berakhir, Penerbit tidak kunjung menyelesaikan prosedur setelah berakhirnya masa penawaran yaitu salah satunya melakukan pendaftaran efek kepada KSEI dengan melakukan penandatanganan perjanjian pendaftaran efek. Hal tersebut dapat mempengaruhi penawaran efek pada periode selanjutnya. Kemungkinan kesulitan yang dihadapi Pemodal dalam

---

<sup>138</sup> Peraturan KSEI No.II-A – Pendaftaran Efek bersifat Ekuitas di KSEI (Lampiran Surat Keputusan Direksi KSEI No. KEP-0042/DIR/KSEI/1221 tanggal 8 Desember 2021).

<sup>139</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruhin, *op.cit*, 83.

<sup>140</sup> *Ibid*.

melakukan proses penawaran efek yang tidak tercatat akan menimbulkan ketidakpastian hukum bagi Pemodal atas sulitnya membuktikan kepemilikan efek mereka. Ketiadaan perjanjian pendaftaran efek artinya ada ketidakjelasan mengenai hak-hak yang seharusnya dimiliki oleh Pemodal.

Ketiadaan perjanjian pendaftaran efek kepada KSEI membuat pelanggaran bagi aturan yang telah berlaku di Indonesia. Perlindungan hukum bagi Pemodal mencakup tindakan secara preventif maupun represif dalam beberapa peraturan yang berlaku, termasuk dalam *platform SCF*. Apabila dikaitkan dengan pelanggaran yang dilakukan Santara, Penerbit Santara tidak melakukan perjanjian dengan KSEI terkait pendaftaran efek dalam penitipan kolektif. Hal tersebut menimbulkan risiko yang akan dihadapi Pemodal saat penawaran efek berakhir, Penerbit memiliki kewajiban untuk melakukan perjanjian dengan KSEI terkait pendaftaran efek, namun tidak dilakukan oleh Penerbit yang berada dibawah Pengawasan Santara dalam penyelesaian jual beli efek pada SCF.

Kemungkinan risiko yang dihadapi pemodal terkait ketiadaan perjanjian pendaftaran efek dengan KSEI yaitu tidak dicatatnya kepemilikan saham Pemodal pada daftar pemegang saham. Hal tersebut berdasarkan Pasal 55 POJK Nomor 57/2020 yang menyatakan bahwa Penerbit wajib untuk mencatatkan kepemilikan saham Pemodal dalam daftar pemegang saham.

Pasal 16 ayat (1) POJK SCF menyatakan bahwa Penyelenggara wajib melaporkan pelanggaran yang dilakukan Penerbit selama masa penawaran dan pelanggaran atas kewajiban Penerbit yang berkaitan secara langsung dengan berakhirnya masa penawaran kepada OJK. Sejatinya yang terjadi, Penyelenggara, sebagai pengawas tidak melaporkan pelanggaran yang dilakukan penerbit. Penerbit seharusnya melakukan perjanjian pendaftaran efek ke KSEI setelah berakhirnya masa penawaran efek, tetapi tidak dilakukan. Hal itu mengakibatkan terjadinya pelanggaran dari Pasal 40 ayat (4) dan ayat (8) POJK SCF.

Meninjau teori *economic analysis of law* yang umumnya disebut dengan *Agency Relationship (Agency Theory)*. J. Dennis Hynes menyatakan bahwa "*An agency is established when an individual (referred to as the agent) agrees to represent and be under the authority of another person (known as the principal).*" Hynes, Jensen dan Meckling juga berpendapat bahwa "*an agency relationship is a contractual arrangement where one or more individuals (the principal) hire another individual (the agent) to perform a service on their behalf, which includes delegating decision-making authority to the agent.*"<sup>141</sup> Kedua pendapat tersebut dapat dipahami bahwa *Agency Relationship* muncul apabila seseorang atau lebih (*the agent*) setuju dan mengikatkan diri untuk memberikan suatu jasa dan bertindak untuk dan atas nama orang lain (*the principal*). Penyelenggara bertindak

---

<sup>141</sup> Michael C. Jensen dan William H. Meckling, "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure," *Journal of Financial of Economics* 3 (1976): hlm.305-360.



sebagai kuasa dari pemodal untuk melakukan pengawasan proyek dan kewajiban Penerbit untuk melaksanakan kewajibannya kepada Pemodal dalam penyelenggaraan efek bersifat ekuitas (EBE) pada SCF, seperti halnya melakukan pendaftaran efek kepada KSEI. Oleh karena itu, hubungan hukum antara Penyelenggara dan Pemodal saat membeli EBE dapat disebut dengan *Agency Relationship*. Hubungan tersebut juga sudah diatur di dalam Pasal 19 POJK 57/POJK.04/2020, pemodal memberikan kuasa kepada penyelenggara untuk memantau jalannya proyek yang dijalankan Penerbit, mengawasi dan memantau pelaksanaan kewajiban Penerbit kepada Pemegang efek dari masa penawaran efek dimulai hingga proses penyelesaian penawaran efek.

Pemberian kuasa dari Pemodal EBE kepada Penyelenggara untuk melakukan pengawasan Penerbit dalam penyelenggaraan SCF menyebabkan control terhadap penerbit terletak pada tangan Penyelenggara. Kondisi tersebut yang menyebabkan permasalahan (*agency problem*), ada dua bentuknya yaitu terjadinya konflik kepentingan dan terjadinya informasi asimetris. Konflik kepentingan dapat disebabkan karena perbedaan kepentingan, karena masing-masing pihak pada dasarnya menginginkan manfaat semaksimal mungkin untuk kepentingan pribadinya. Informasi asimetris merupakan suatu keadaan *agent* (Penyelenggara)

memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaan dan bisnisnya Penerbit dibandingkan dengan *principal* (Pemodal).<sup>142</sup>

Informasi asimetris dalam penyelenggaraan SCF terjadi ketika Penyelenggara memiliki informasi yang lebih banyak mengenai usaha yang dijalankan Penerbit daripada Pemodal. Hal tersebut terjadi karena Penyelenggara berperan sebagai kuasa dari Pemodal untuk mengawasi secara langsung proses penggunaan dana dari penyelenggaraan SCF sesuai Pasal 19 POJK 57/POJK.04/2020 meskipun pemilik efek tersebut adalah Pemodal, sedangkan Pemodal tidak dapat melakukan pengawasan secara langsung kepada Penerbit Efek dan hanya dapat mendapatkan informasi Penerbit dari Penyelenggara melalui *platform* SCF.

Konflik kepentingan antara Penyelenggara dengan Pemodal EBE terjadi karena masing-masing pihak memiliki kepentingan yang berbeda dalam penyelenggaraan SCF. Pemodal EBE memiliki kepentingan untuk mendapatkan keuntungan dari investasi di EBE sesuai apa yang diperjanjikan, sedangkan Penyelenggara memiliki kepentingan untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang dilakukan oleh Pemodal, seperti biaya penggunaan *platform* dan *management fee* untuk setiap keuntungan Pemodal EBE. Pemodal memiliki kepentingan untuk mengawasi proyek atau usaha dari Penerbit, tetapi melalui Penyelenggara karena telah menguasakannya kepada Penyelenggara

---

<sup>142</sup> Ricardo N. Bebczuk, *Asymmetric Information in Financial Markets: Introduction and Applications* (United Kingdom: Cambridge University Press Cambridge, 2003), hlm. 3 dan 7.

Ketiadaan perjanjian pendaftaran efek apabila dikaitkan dengan pembahasan diatas, dapat terjadi karena adanya itikad tidak baik dari Penyelenggara untuk tidak melakukan Pengawasan terhadap kewajiban Penerbit, sehingga mengakibatkan terjadinya ketiadaan perjanjian pendaftaran efek tersebut. Hal itu juga dilakukan Penyelenggara guna mendapatkan keuntungan semaksimal mungkin dari investasi yang dilakukan Pemodal, maka apabila efek yang telah dibeli oleh Pemodal tidak segera didaftarkan kepada KSEI akan mengakibatkan Pemodal sebagai pemilik saham, sulit untuk mendapatkan haknya dan Penyelenggara dapat dengan mudah melakukan manipulasi data karena efek tersebut tidak terdaftar di KSEI.

Pentingnya untuk menerapkan transparansi terkait sistem internal hingga mengenai masalah yang sebenarnya terjadi pada Penerbit. Deputi Komisioner Pengawas Pasar Modal I OJK Djustini Septiana mengatakan akan terus melakukan fungsinya sebagai pengawas *platform* Penyelenggara SCF dengan ketat atas potensi kecurangan yang mungkin terjadi dan juga memantau penyelenggaraan SCF oleh Penyelenggara agar terciptanya prinsip *Good Governance* (GCG) dengan baik. Hal itu menyebabkan kekhawatiran akan pelaku industrinya (Penyelenggara) sendiri yang nakal, sehingga akan memberikan sanksi yang tegas apabila terbukti melakukan

kecurangan yang disampaikan dalam workshop Pasar Modal di Kota Bandung.<sup>143</sup>

Sebenarnya di dalam POJK telah mengatur sedemikian rupa, upaya pencegahan melindungi Pemodal mendapatkan haknya, khususnya terkait pencatatan efek yang dilakukan oleh Penerbit kepada KSEI. Walaupun yang diwajibkan untuk mendaftarkan adalah Penerbit, akan tetapi Penyelenggara juga memiliki fungsi pengawasan terhadap pengguna platform SCF tersebut. Hal tersebut juga dapat dilihat pada Pasal 40 POJK Nomor 57/2020. Pelanggaran atas aturan yang disebutkan di atas dapat dikenakan sanksi administratif berupa : peringatan tertulis, denda (pembayaran sejumlah uang tertentu), pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan; dan/atau pembatalan pendaftaran.<sup>144</sup>

Konsekuensi hukum yang akan diterima, apabila Penerbit tidak melakukan perjanjian pendaftaran efek dan menyerahkan salinannya kepada Penyelenggara mengakibatkan penawaran efek yang dilakukan Penerbit batal demi hukum. Dalam hal penawaran efek tersebut batal demi hukum, Penyelenggara wajib mengembalikan dana beserta seluruh manfaat yang timbul dari dana tersebut dalam *escrow account* secara proporsional kepada

---

<sup>143</sup> Dinar Fitra Maghiszha, "PlatformUrun Dana Nakal Bakal Disanksi OJK," *INews.Id*, <https://www.inews.id/finance/keuangan/platform-urun-dana-nakal-bakal-disanksi-ojk> diakses 20 Oktober 2023.

<sup>144</sup> Pasal 85 Ayat (1) POJK Nomor 16/POJK.04/2021

Pemodal paling lambat 2 hari kerja setelah batalnya penawaran efek tersebut.<sup>145</sup>

Penawaran efek batal demi hukum berarti bahwa penawaran efek yang telah dilakukan dianggap tidak sah atau tidak berlaku karena tidak memenuhi syarat-syarat yang ditetapkan oleh hukum. Jika penawaran efek batal demi hukum, maka efek yang ditawarkan tidak akan diakui dan tidak ada perikatan antara para pihak. Hal tersebut berarti penawaran efek atas tindakan hukum yang dilakukan dianggap sama sekali tidak pernah ada, sehingga apabila suatu perjanjian yang batal demi hukum tersebut menimbulkan kerugian bagi pihak lain karena terlanggarnya hak subyektif orang lain, maka kerugian itu merupakan kerugian yang timbul akibat adanya perbuatan melawan hukum dan bukan karena adanya wanprestasi.<sup>146</sup> Dalam kegiatan SCF, penawaran efek yang tidak memenuhi persyaratan hukum dapat dianggap batal demi hukum. Oleh karena itu, penting untuk memastikan bahwa penawaran efek yang dilakukan memenuhi persyaratan hukum yang berlaku agar tidak dianggap batal demi hukum.

Melihat konsekuensi hukum dan risiko yang akan dihadapi Pemodal ketika tidak adanya perjanjian efek dengan KSEI tersebut, membuat pelanggaran dari hak-hak pemodal yang semestinya bisa didapatkan. Apabila hal tersebut dibiarkan dan tidak adanya tindakan dari OJK sebagai

---

<sup>145</sup> Pasal 40 Ayat (5) dan (6) POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>146</sup> Sri Wardah and Bambang Sutiyoso., *Hukum Acara Perdata Dan Perkembangannya Di Indonesia* (Yogyakarta: Gama Media, 2007).

pengawas penyelenggaraan SCF di Indonesia, akan sangat merugikan Pemodal. Pemodal tidak mendapatkan kepastian hukum akan kejelasan kepemilikan saham yang telah dibelinya dan juga kemungkinan kerugian atas segala manfaat yang telah dikeluarkan Pemodal pada masa penawaran efek berlangsung. Perlindungan hukum kepada Pemodal diperlukan dalam kasus ini agar terciptanya fungsi hukum dalam penyelenggaraan SCF yaitu kepastian hukum, kebermanfaatan hukum, keadilan hukum dan jaminan hukum.<sup>147</sup>

## **B. Tanggung Jawab Hukum Penyelenggara dan Penerbit atas Ketiadaan Perjanjian Pendaftaran Efek kepada KSEI**

### **1. Tanggung Jawab Hukum Penyelenggara atas Ketiadaan Perjanjian Pendaftaran Efek pada KSEI**

Penyelenggara merupakan salah satu pihak yang terlibat dalam penyelenggaraan SCF. Penyelenggara SCF merupakan perantara yang menjadi jembatan antara Pemodal dengan Penerbit. Pemodal memberikan dana untuk mendukung usaha tertentu, sedangkan Penerbit mencari pendanaan untuk mengeluarkan instrumen keuangan kepada Pemodal untuk berinvestasi.<sup>148</sup>

Terdapat 3 (tiga) aspek penting yang perlu diperhatikan oleh Penyelenggara sebagai perantara kegiatan SCF, yaitu:<sup>149</sup>

---

<sup>147</sup> Ishaq, *op.cit.*

<sup>148</sup> Julie Hui, et al, *loc.cit.*

<sup>149</sup> Indramayu dan Yeni S. Barlinti, *op.cit.*, hlm. 148.

- a. seleksi awal proyek (*project pre-screening*), Penyelenggara memiliki peranan dalam memfilter Penerbit dan pemodal dalam *platform* SCF;
- b. penggunaan kontrak standar yang seharusnya sesuai dengan aturan yang berlaku; dan
- c. komunikasi guna mengatasi ketidakcocokan informasi dengan mengadvokasi pendekatan kampanye yang seragam.

Penyelenggara dalam pelaksanaan SCF sudah disebutkan di pembahasan sebelumnya bahwa Penyelenggara diwajibkan memiliki izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK)<sup>150</sup> dan harus terdaftar pada Kementerian Komunikasi dan Informatika (Kominfo)<sup>151</sup> serta harus berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau koperasi.<sup>152</sup> Selain itu Penyelenggara diwajibkan memiliki SDM yang kompeten dalam bidang teknologi informasi.<sup>153</sup> Penyelenggara juga memiliki kewajiban untuk menelaah semua persyaratan Penerbit yang tercantum dalam POJK Nomor 57/POJK.04/2020 dan mengukur kelayakan Penerbit dalam hal pengajuan pendanaan pada penyelenggaraan SCF. Selain itu, Penyelenggara memiliki tanggung jawab untuk mengawasi pelaksanaan hak dan kewajiban pengguna dalam menjalankan penyelenggaraan SCF di Indonesia.<sup>154</sup>

---

<sup>150</sup> Pasal 5 POJK Nomor 57/POJK.04/2020

<sup>151</sup> Pasal 6 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>152</sup> Pasal 8 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>153</sup> Pasal 12 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>154</sup> Pasal 16 Ayat (1) POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

Penyelenggara memiliki kewajiban untuk membuat perjanjian dengan Pemodal terkait pelaksanaan di platform SCF yang dikelolanya, hal ini terkandung dalam Pasal 61 huruf c POJK Nomor 57/POJK.04/2020. POJK tersebut menjadi dasar hukum yang mengatur hubungan hukum antara Penyelenggara dan Pemodal terkait adanya kewajiban saling terikat antara keduanya. Perjanjian antara Pemodal dan Penyelenggara mulai mengikat ketika adanya persetujuan Pemodal secara elektronik dalam *platform* SCF.<sup>155</sup> Hubungan hukum antara Pemodal dengan Penyelenggara sejalan dengan Pasal 1313-1351 terkait perikatan yang lahir karena persetujuan atau kontrak. Dengan demikian, perjanjian yang ada pada penyelenggaraan SCF merupakan hal yang mendasar, mengingat adanya ketergantungan dari Pemodal dan Penerbit pada Penyelenggara dikarenakan adanya perjanjian baku yang dibuat Penyelenggara.

Penyelenggara memiliki kewajiban untuk memastikan penawaran efek yang dilakukan pada *platform* SCF terpenuhi hak dan kewajiban pengguna (Pemodal dan Penerbit).<sup>156</sup> Pasal 16 ayat (1) huruf d menyebutkan bahwa Penyelenggara SCF memiliki kewajiban untuk melaporkan pelanggaran yang dilakukan Penerbit selama masa penawaran dan pelanggaran atas kewajiban Penerbit yang berkaitan langsung dengan berakhirnya masa penawaran. Masa penawaran dalam penyelenggaraan SCF dilakukan paling lama 45 (empat puluh lima) hari.<sup>157</sup>

---

<sup>155</sup> Pasal 64 Ayat (2) POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>156</sup> Pasal 16 Ayat (1) huruf c POJK Nomor 57/POJK.04/2020

<sup>157</sup> Pasal 33 Ayat (2) POJK Nomor 57/POJK.04/2020.



Masa berakhirnya penawaran dalam penyelenggaraan SCF meliputi:

- a. tanggal tertentu yang telah ditetapkan oleh Penerbit
- b. tanggal tertentu sebelum tanggal yang telah ditentukan, namun seluruh efek yang ditawarkan melalui penyelenggaraan SCF telah dibeli Pemodal.

Setelah masa penawaran berakhir, Pemodal memiliki hak untuk mendapatkan kepastian dan jaminan hukum dengan didaftarkan efek yang telah dibeli pada masa penawaran efek berlangsung. Pasal 40 Ayat (7) dan (8) menyebutkan bahwa Penyelenggara wajib menyerahkan dana kepada Penerbit setelah adanya salinan perjanjian pendaftaran efek dari Penerbit yang telah diterima oleh Penyelenggara. Setelah itu Penyelenggara wajib mendistribusikan efek tersebut kepada Pemodal maksimal 2 hari kerja setelah penyerahan dana kepada Penerbit.

Setelah membahas mengenai hak dan kewajiban dari dari Penyelenggara maka akan dibahas mengenai tanggung jawab hukum. Menurut kamus hukum, tanggung jawab hukum (*liability*) merujuk pada kewajiban seseorang untuk melaksanakan apa yang diwajibkan kepadanya.<sup>158</sup> Tanggung jawab hukum mencerminkan akibat yang timbul dari peran seseorang, termasuk hak, kewajiban dan wewenang yang diemban, serta mengindikasikan kewajiban melakukan tindakan sesuai norma yang berlaku. Tanggung jawab hukum Penyelenggara dalam layanan SCF di Indonesia dapat diartikan sebagai kewajiban Penyelenggara untuk

---

<sup>158</sup> Martin Basiang, *loc.cit.*

mematuhi Peraturan yang diatur dalam POJK Nomor 57/POJK.04/2020. Oleh karena itu, konsekuensi hukum akan timbul sebagai hasilnya ketika kewajiban tersebut diabaikan.

Tanggung jawab hukum Penyelenggara dalam layanan SCF dapat dianalisis melalui dua sudut pandang, yakni sebagai penyelenggara sistem elektronik dan sebagai kuasa dari Pemodal yang membeli efek. Konsep tanggung jawab hukum dapat ditinjau dengan pendekatan tanggung jawab hukum publik, termasuk hukum pidana dan hukum administrasi, dan pendekatan tanggung jawab hukum privat/perdata.<sup>159</sup> Dalam tulisan ini hanya akan fokus mengkaji tanggung jawab hukum Penyelenggara sebagai kuasa Pemodal pada penawaran efek bersifat ekuitas (EBE) yang dikaji dengan perspektif hukum perdata.

Bentuk tanggung jawab hukum diklasifikasikan menjadi dua dalam perspektif hukum perdata, yaitu tanggung jawab yang lahir karena perjanjian (kontraktual) dan tanggung jawab Perbuatan Melawan Hukum (PMH). Tanggung jawab yang lahir karena perjanjian (kontraktual) menekankan pada perjanjian yang telah dibuat para pihak dan pendekatan tanggung jawab PMH menekankan pada tanggung jawab yang telah diatur dalam peraturan undang-undang.<sup>160</sup>

Kewajiban berdasarkan kontrak yang harus dipenuhi oleh Penyelenggara dalam layanan SCF timbul karena pada dasarnya hubungan

---

<sup>159</sup> Indramayu dan Yeni S. Barlinti, *op.cit*, 157.

<sup>160</sup> Indramayu dan Yeni S. Barlinti, *op.cit*, 158.

hukum antara Penyelenggara dan Pemodal EBE terbentuk melalui perjanjian yang disetujui Pemodal ketika menyetujui isi perjanjian di *platform* Penyelenggara secara elektronik.<sup>161</sup> Namun, Pemodal memiliki keterbatasan dalam bernegosiasi terhadap isi perjanjian baku yang disepakati secara elektronik, karena perjanjian tersebut berbentuk perjanjian baku.<sup>162</sup> Misalnya persetujuan Pemodal terhadap *terms and conditions* yang artinya Pemodal setuju dan sepakat bahwa Pemodal memberikan kuasa kepada Penyelenggara untuk mewakili Pemodal sebagai Pemegang Saham Penerbit termasuk dalam RUPS Penerbit dan penandatanganan.<sup>163</sup> Berdasarkan ketentuan tersebut, apabila Penyelenggara lalai dalam menjalankan tugasnya sebagai kuasa Pemodal yang membeli EBE seperti yang tertuang di dalam perjanjian tersebut dapat dikatakan penyelenggara melakukan pelanggaran terhadap perjanjian tersebut yang disebut sebagai wanprestasi. Penyelenggara yang berperan sebagai kuasa Pemodal tidak melakukan sebagaimana mestinya untuk memintakan efek yang telah dicatatkan ke KSEI oleh Penerbit.

Merujuk Pada pasal 40 POJK Nomor 57/2020, Penerbit memiliki kewajiban melakukan Penyetoran efek dan melakukan perjanjian pendaftaran efek dengan KSEI, selanjutnya memberikan salinannya kepada Penyelenggara untuk mendapatkan dana , serta Penyelenggara wajib

---

<sup>161</sup> Pasal 61 huruf c POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>162</sup> Nur Indah Putri Ramadhani dan Rianda Dirkareshza, "Penyelesaian Sengketa Terhadap Risiko Yang Dihadapi Pemodal Pada *Securities Crowdfunding* Di Indonesia," *Jurnal Ius Contituum* 6, no. 2 (2021): hlm. 316.

<sup>163</sup> Santara, "Syarat dan Ketentuan Umum," [https://old.santara.co.id/uploads/document/tnc\\_pemodal.pdf](https://old.santara.co.id/uploads/document/tnc_pemodal.pdf) diakses 5 Agustus 2023.

mendistribusikan efek yang disetorkan Penerbit kepada Pemodal. Hal tersebut membuktikan bahwa perlunya kerjasama antara Penerbit dan Penyelenggara untuk dapat menjalankan kewajibannya dan mendapatkan haknya.

Dengan merujuk Pasal 16 Ayat (1) huruf d POJK Nomor 57/2020, Penyelenggara SCF memiliki kewajiban untuk melaporkan pelanggaran yang dilakukan oleh Penerbit selama masa penawaran hingga berakhirnya masa penawaran kepada OJK. Hal ini tidak dilakukan oleh Santara sebagai Penyelenggara SCF ketika munculnya pelanggaran yang dilakukan Penerbit. Seperti halnya pelanggaran yang terjadi pada *platform* Santara. Santara sebagai penyelenggara SCF yang sudah berizin OJK, melakukan pelanggaran Pasal 40 Ayat 4 dan (8) POJK Nomor 57/2020.<sup>164</sup> Pasal tersebut menyebutkan bahwa Penerbit efek berkewajiban melakukan penandatanganan perjanjian pendaftaran efek ke KSEI dan memberikan salinannya kepada penyelenggara guna penyerahan dana kepada Penerbit dari Penyelenggara, selanjutnya Penyelenggara berkewajiban untuk mendistribusikan efek kepada Pemodal.<sup>165</sup>

OJK sebagai pengawas dalam penyelenggaraan SCF di Indonesia memberikan sanksi pengenaan tindakan tertentu yang dikeluarkan pada tanggal 8 November 2022 berupa larangan penambahan jumlah Penerbit

---

<sup>164</sup> Otoritas Jasa Keuangan, Pengumuman Nomor PENG-8/PM.2/2022 tentang *Larangan Untuk Menambah Jumlah Penerbit Yang Melakukan Penawaran Efek Di Penyelenggara Dan Pemodal Pada PT Santara Daya Inspiratama* (Perihal Perintah Tindakan Tertentu, melalui surat S-231/D.04/2022).

<sup>165</sup> Pasal 40 Ayat (4) dan Ayat (8) POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

dan Pemodal sampai seluruh efek Penerbit dibawah pengawasan Santara telah didaftarkan pada KSEI.

Pada pembahasan sebelumnya, diketahui bahwa konsekuensi hukum atas pelanggaran terhadap peraturan yang berlaku dapat dikatakan sebagai perbuatan melawan hukum (PMH) sebagaimana diatur dalam Pasal 1365 hingga 1380 KUH Perdata. Pasal 1365 sering dijadikan dasar dalam gugatan PMH. Pasal ini menegaskan bahwa setiap tindakan yang melanggar hukum dan merugikan orang lain mengharuskan pelaku yang bertanggung jawab atas kerugian untuk menggantikannya.<sup>166</sup> Sebuah perbuatan dapat dikategorikan sebagai PMH jika memenuhi kriteria bahwa perbuatan tersebut melanggar hukum, adanya kesalahan dari pelaku, menyebabkan kerugian dan ada hubungan sebab akibat antara perbuatan tersebut dengan kerugian yang diterima korban.<sup>167</sup>

Penyelenggara SCF sebagai kuasa Pemodal yang membeli efek dapat dianggap melakukan perbuatan melawan hukum (PMH) jika semua unsur PMH terpenuhi. Adapun unsur-unsur PMH yaitu:<sup>168</sup>

- 1) Terdapat tindakan yang dilakukan oleh Penyelenggara, baik secara sengaja ataupun karena kelalaian.

Penyelenggara dalam hal ini memiliki kewajiban untuk melaksanakan perannya sebagai penerima kuasa dari Pemodal EBE, mengawasi aktivitas usaha Penerbit efek dan pemenuhan kewajiban

---

<sup>166</sup> Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (*Burgerlijk Wetboek*).

<sup>167</sup> Indramayu dan Yeni S. Barlinti, *op.cit*, 160.

<sup>168</sup> Rosa Agustina et al., *Hukum Perikatan: Law of Obligations. Seri Unsur-Unsur Penyusun Bangunan Negara Hukum* (Denpasar: Pustaka Larasan, 2012), 8–11..

Penerbit efek terhadap pemegang EBE, tetapi dalam hal pengawasan terhadap Penerbit atas terlaksanakannya perjanjian pendaftaran efek pada KSEI tidak dilakukannya kewajiban tersebut. Hal itu membuat terpenuhinya unsur kesalahan dari pihak Penyelenggara kepada Pemodal selaku kuasa dari Pemodal.

- 2) Tindakan tersebut melanggar hukum atau bertentangan dengan POJK Nomor 57/POJK.04/2020. Perbuatan tersebut dikatakan PMH jika bertentangan dengan kewajiban hukum pelaku, bertentangan dengan kepatutan, ketelitian dan kehati-hatian.

Penyelenggara melanggar POJK Nomor 57/POJK.04/2020 dengan tidak melakukan pengawasan terhadap penerbit untuk melakukan perjanjian pendaftaran dengan KSEI dan juga tidak mendistribusikan efek kepada Pemodal sesuai dengan Pasal 40 ayat (4) dan (8) POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

- 3) Adanya unsur kesalahan dari Penyelenggara

Penyelenggara lalai dalam melakukan pengawasan terhadap Penerbit dibawah pengawasannya untuk melakukan perjanjian pendaftaran efek dengan KSEI.

- 4) Timbulnya kerugian pada Pemodal yang membeli efek di *platform SCF*.

Ketiadaan perjanjian pendaftaran efek tersebut membuat timbulnya risiko bagi Pemodal atas modal yang telah ditanamkan kepada Penerbit. Pemodal merasa dirugikan atas terjadinya hal

tersebut. Pemodal dihadapkan pada risiko hilangnya dana yang telah diinvestasikannya, tidak tercatatnya efek yang telah dibelinya dengan benar. Hal itu membuat unsur ini terpenuhi.

- 5) Terdapat hubungan sebab akibat antara tindakan Penyelenggara dan kerugian yang dialami Pemodal, menunjukkan bahwa kerugian tersebut merupakan hasil langsung dari tindakan Penyelenggara.

Ketiadaan perjanjian pendaftaran efek tersebut kepada KSEI yang sangat berhubungan erat dengan kesalahan/kelalaian yang dilakukan oleh Penyelenggara (sebagai kuasa Pemodal) yang seharusnya melakukan pengawasan kepada Penerbit untuk melakukan perjanjian pendaftaran efek tersebut, sehingga menimbulkan kerugian bagi Pemodal berupa risiko kehilangan dana dan tidak tercatatnya efek yang telah dibelinya dengan benar

Penyelenggara tidak memenuhi tugasnya dengan baik, maka dapat dikenakan sanksi administratif yang tertuang di dalam Pasal 85 Ayat (4) POJK SCF berupa:

- a. peringatan tertulis;
- b. denda (pembayaran sejumlah uang tertentu);
- c. pembatasan kegiatan usaha;
- d. pembekuan kegiatan usaha;
- e. pencabutan izin usaha;
- f. pembatalan persetujuan; dan/atau
- g. pembatalan pendaftaran.

Dari segi hukum, Penyelenggara memiliki kewajiban untuk melaksanakan perannya sebagai penerima kuasa dari Pemodal EBE, mengawasi aktivitas usaha Penerbit efek dan pemenuhan kewajiban Penerbit efek terhadap pemegang efek. Penyelenggara bertanggung jawab atas kerugian yang mungkin dialami oleh Pengguna, Pemodal atau Penerbit efek yang disebabkan karena kelalaian atau kesalahan dari Pihak Penyelenggara (direksi, pegawai, atau individu lain yang bekerja di bawah Penyelenggara) dalam menjalankan tanggungjawabnya.<sup>169</sup>

POJK SCF tidak memberikan rincian langkah-langkah terkait penyelesaian sengketa atau tanggung jawab Penyelenggara, termasuk klaim yang mungkin timbul akibat kelalaian sehingga dapat merugikan Pemodal. POJK 57/2020 menyebutkan bahwa mekanisme penyelesaian sengketa harus diatur dalam Perjanjian antara Pemodal dan Penyelenggara.<sup>170</sup>

Timbulnya risiko diatas menyebabkan munculnya sengketa yang tidak sesuai dengan aturan POJK Nomor 57/2020, tanpa penjelasan secara rinci bagaimana bentuk risiko yang nantinya dihadapi serta penyelesaian sengketanya, namun hanya menjelaskan 3 cara yang dapat dilakukan yaitu melalui *internal dispute resolution*, *external dispute resolution*, dan pengadilan.<sup>171</sup> Dengan begitu ada 3 cara yang dapat dilakukan Pemodal saat

---

<sup>169</sup> Pasal 79 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>170</sup> Pasal 62 Ayat (4) POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>171</sup> Philipus M. Hadjon, *op.cit*, hlm. 25.



terjadi pelanggaran atas ketiadaan perjanjian pendaftaran efek pada SCF yang mungkin disebabkan oleh Penyelenggara SCF.

*Internal Dispute Resolution* adalah penyelesaian pengaduan yang dilakukan lembaga jasa keuangan itu sendiri, Penyelenggara SCF. Dalam Pasal 16 ayat (1) POJK Nomor 57/POJK.04/2020, Penyelenggara SCF memiliki kewajiban, menyediakan pelayanan penanganan pengaduan apabila terjadi pelanggaran baik Penerbit ataupun pemodal dalam penyelenggaraan *platform* SCF tersebut.

*External Dispute Resolution* adalah metode penyelesaian sengketa yang dilakukan oleh lembaga berwenang di luar peradilan konvensional, seperti lembaga alternatif penyelesaian sengketa yang telah diatur oleh OJK dan terdaftar dalam Daftar Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa (LAPS). LAPS menyediakan 3 layanan, yaitu mediasi, adjudikasi dan arbitrase. Proses adjudikasi dan arbitrase hanya dapat dilakukan setelah melalui tahapan mediasi terlebih dahulu. Penyelesaian sengketa terkait SCF dapat diselesaikan melalui Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI). Namun untuk memulai proses penyelesaian di BAPMI, diperlukan adanya kesepakatan antara pihak-pihak yang bersengketa bahwa penyelesaiannya dilakukan melalui BAPMI dan permohonan tertulis kepada BAPMI dari Pemodal, Penerbit maupun Penyelenggara.<sup>172</sup>

Pemodal memiliki opsi untuk melakukan proses litigasi melalui lembaga pengadilan sebagai upaya hukum terakhir (*ultimum remedium*)

---

<sup>172</sup> Nur Indah Putri Ramadhani dan Rianda Dirkareshza, *op.cit*, 318.

untuk mengajukan gugatan perdata ke Pengadilan Negeri dengan gugatan perbuatan melawan hukum (PMH) jika penerbit melakukan unsur PMH yang telah dijelaskan pada pembahasan sebelumnya.

## **2. Tanggung Jawab Hukum Penerbit atas Ketiadaan Perjanjian Pendaftaran Efek pada Lembaga KSEI**

Penyelenggaraan SCF menimbulkan hak dan kewajiban dari setiap pihak yang terlibat, khususnya Penerbit. Dalam pembahasan sebelumnya, Penerbit, Pemodal dan Penyelenggara saling berhubungan dalam penyelenggaraan SCF. Penerbit merupakan pelaku usaha baik yang berbentuk badan usaha maupun badan usaha lainnya yang menerbitkan efek melalui *platform* SCF.<sup>173</sup>

Penerbit dan Pemodal dalam SCF memiliki hubungan hukum yang lahir dari perjanjian jual beli saham yang tidak bertemu secara langsung, melainkan dengan perantara melalui *platform* Penyelenggara. Hubungan hukum ini terlihat secara tersirat pada POJK SCF, seperti terdapat kata-kata penjual, pembeli, pembelian dan penjualan yang mengarah jelas kepada perjanjian jual beli saham antara Penerbit dan Pemodal melalui Penyelenggara SCF.<sup>174</sup>

Penerbit efek memiliki kewajiban hukum untuk melakukan perjanjian pendaftaran efek kepada KSEI, akan tetapi tidak dilakukan oleh Penerbit. Dengan timbulnya risiko yang telah dijelaskan pada pembahasan

---

<sup>173</sup> Pasal 1 angka 7 POJK Nomor 57/POJK.04/2020.

<sup>174</sup> Ratna Hartanto, *op.cit*, hlm. 162.

sebelumnya, seperti tidak tercatatnya kepemilikan saham Pemodal pada daftar pemegang saham dan kemungkinan kehilangan manfaat berupa dana yang telah diinvestasikan kepada Penerbit melalui *escrow account*. Hal ini membuat Pemodal sangat dirugikan atas ketiadaan perjanjian pendaftaran efek pada KSEI.

Kerugian yang dialami Pemodal, membuat Pemodal memiliki opsi untuk melakukan 3 (tiga) cara yang dapat dilakukan seperti halnya pembahasan sebelumnya, yakni *Internal dispute resolution*, *external dispute resolution*, dan *litigasi* (pengadilan).<sup>175</sup> *Internal dispute resolution* dapat dilakukan Pemodal untuk mengadukan haknya yang dilanggar oleh Penerbit maupun Penyelenggara dengan melakukan pengaduan pada layanan penanganan pengaduan yang disediakan oleh Penyelenggara SCF maupun melakukan pengaduan kepada OJK sebagai lembaga pengawas penyelenggaraan SCF di Indonesia. Mekanisme *external dispute resolution* dapat dilakukan Pemodal ketika mengalami kerugian dengan meminta bantuan lembaga berwenang di luar pengadilan dengan daftar lembaga alternatif sengketa yang telah diatur OJK, seperti Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia BAPMI, tetapi untuk melakukan penyelesaian di BAPMI diperlukan kesepakatan antara para pihak yang bersengketa bahwa penyelesaian sengketa dilakukan melalui BAPMI dan permohonan tertulis kepada BAPMI dari Pemodal, Penerbit maupun Penyelenggara.<sup>176</sup> Terakhir

---

<sup>175</sup> Phillipus M. Hadjon, *loc.cit.*

<sup>176</sup> Nur Indah Putri Ramadhani dan Rianda Dirkareszha, *loc.cit.*

yang dapat dilakukan Pemodal melalui lembaga pengadilan sebagai upaya hukum terakhir (*ultimum remedium*) untuk mengajukan gugatan perdata ke Pengadilan Negeri dengan gugatan perbuatan melawan hukum (PMH) jika penerbit melakukan unsur PMH yang telah dijelaskan pada pembahasan sebelumnya.<sup>177</sup>

---

<sup>177</sup> Nur Indah Putri Ramadhani dan Rianda Dirkareszha, *loc. cit.*

## BAB IV

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Hasil penelitian yang telah dilakukan Peneliti, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Perlindungan hukum bagi Pemodal terkait ketiadaan perjanjian pendaftaran efek secara preventif yaitu pengembalian dana dan seluruh manfaat yang timbul dari dana tersebut selama dalam *escrow account* secara profesional paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah penawaran efek tersebut batal demi hukum. Sedangkan perlindungan hukum secara represif berupa: a. peringatan tertulis; b. denda pembayaran sejumlah uang tertentu);c. pembatasan kegiatan usaha;d. pembekuan kegiatan usaha; e.pencabutan izin usaha; f. pembatalan persetujuan; dan/atau; g. pembatalan pendaftaran. Perlindungan hukum preventif sebagai bentuk kepastian hukum yang diberikan pemerintah kepada masyarakat dalam kegiatan SCF telah diatur dalam beberapa pasal dalam UU OJK maupun POJK Nomor 57/POJK.04/2020, namun adanya kekurangan pengaturan pada Pasal 40 POJK Nomor 57/POJK.04/2020 yaitu Penerbit wajib menandatangani perjanjian pendaftaran efek dengan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (KSEI), kemudian memberikan salinannya kepada Penyelenggara dalam jangka waktu 10 hari kerja setelah dilakukan

penyetoran efek.<sup>178</sup> Hal ini membuat perlunya transparansi informasi yang jelas kepada Pemodal tentang status informasi perjanjian pendaftaran efek dengan KSEI seperti, tahap belum terdaftar, sedang dalam proses, dan sudah terdaftar beserta implikasinya dengan bantuan pengawasan dari Asosiasi Layanan Urun Dana (ALUDI).

2. Penyelenggara dan Penerbit SCF dapat dimintakan tanggung jawab hukum oleh Pemodal berupa tanggung jawab perbuatan melawan hukum (PMH). Penyelenggara dapat dimintakan tanggung jawab hukum berupa PMH, apabila terjadi kelalaian atau kesalahan dari Pihak Penyelenggara ketika melakukan pelanggaran terhadap aturan yang berlaku, seperti lalai dalam melakukan pengawasan terhadap Penerbit sehingga menyebabkan ketiadaan perjanjian pendaftaran efek yang melanggar dari POJK Nomor 57/POJK.04/2020. Adapun Penerbit dapat dimintakan tanggung jawab berupa PMH, sebab penawaran efek yang batal demi hukum menyebabkan tindakan hukum yang dilakukan dianggap sama sekali tidak pernah ada, sehingga apabila suatu perjanjian yang batal demi hukum tersebut menimbulkan kerugian bagi pihak lain (pemodal) karena terlanggarnya hak subjektif orang lain, maka kerugian itu merupakan kerugian yang timbul akibat adanya perbuatan melawan hukum, bukan wanprestasi.

## **B. Saran**

Saran yang peneliti berikan dalam penelitian ini yaitu:

---

<sup>178</sup> Pasal 40 ayat 4 POJK Nomor 57/POJK.04/2020

1. Penerbit diwajibkan untuk menyusun perjanjian tambahan dengan Pemodal, mencakup hak dan kewajiban yang jelas bagi Pemodal beserta cara penyelesaian sengketa yang efektif. Hal tersebut dilakukan untuk memberikan perlindungan hukum bagi Pemodal ketika munculnya kejadian ketiadaan perjanjian pendaftaran efek antara Penerbit dan KSEI. Dengan adanya perjanjian tersebut, membantu memastikan Pemodal tetap dilindungi secara hukum bahkan, apabila perjanjian pendaftaran efek antara Penerbit dan KSEI tidak ada.
2. Penyelenggara dan Penerbit harus memberikan transparansi informasi yang jelas kepada Pemodal tentang status perjanjian pendaftaran efek dengan KSEI, seperti informasi tahapan belum terdaftar, proses, dan sudah terdaftar serta implikasinya dengan bantuan pengawasan dari Asosiasi Layanan Urut Dana Indonesia (ALUDI). Selain itu perlunya meningkatkan kesadaran Pemodal terkait risiko dan hak mereka dalam penyelenggaraan SCF yang mencakup sosialisasi edukasi, materi pendidikan, atau panduan yang mudah diakses dan mudah dipahami bagi pemodal. Dengan begitu, Pemodal dapat membuat keputusan yang lebih cerdas dan merasa lebih aman dalam berinvestasi pada SCF di Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

### Buku

- Busyra Azheri. *Corporate Social Responsibility Dari Voluntary Menjadi Mandatory*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012.
- Eduardus Tandelilin. *Portofolio Dan Investasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius, 2010.
- Hans Kelsen. *Sebagaimana Diterjemahkan Oleh Somardi, General Theory Of Law and State , Teori Umum Hukum Dan Negara, Dasar-Dasar Ilmu Hukum Normatif Sebagai Ilmu Hukum Deskriptif Empirik*. Jakarta: BEE Media Indonesia, 2007.
- . *Teori Hukum Murni : Dasar-Dasar Ilmu Hukum Normatif Diterjemahkan Raisul Muttaqien*. Edited by Nurainun (penyunting) Mangunsong. Bandung: Nusa Media, 2006.
- Inda Rahadiyan. *Hukum Pasar Modal Di Indonesia Pengawasan Pasar Modal Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*. Cetakan Pe. Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2014.
- . *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*. Cetakan Pert. Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2017.
- Ishaq. *Dasar-Dasar Ilmu Hukum*. Jakarta: Sinar Grafika, 2009.
- Johnny Ibrahim. *Teori Dan Metode Penelitian Hukum Normatif*. Malang: Bayumedia Publishing, 2006.
- Khaerul Umam. *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Setia, 2013.
- Lukman Santoso Az dan Yahyanto. *Pengantar Ilmu Hukum*. Malang: Setara Press, 2016.
- Mardani. *Hukum Bisnis Syariah*. Jakarta: Prenadamedia Group, 2014.
- Martin Basiang. *The Contemporary Law Dictionary*. Second edi. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2016.
- Misahardi Wilamarta. *Hak Pemegang Saham Minoritas Dalam Rangka Good Corporate Governance*. Cet. 2. Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005.
- Philipus M. Hadjon. *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Di Indonesia*. Sulawesi S. Peradaban, 2007.



- . *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Di Indonesia. Sebuah Studi Tentang Prinsip-Prinsipnya. Penanganan Oleh Pengadilan Dalam Lingkungan Peradilan Umum Dan Pembentukan Peradilan Administrasi Negara*. Surabaya: PT Bina Ilmu, 1987.
- Ridwan HR. *Hukum Administrasi Negara*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2006.
- . *Perjanjian Jual Beli*. Yogyakarta: FH UII Press, 2016.
- Ricardo N. Bebczuk. *Asymmetric Information in Financial Markets: Introduction and Applications*. United Kingdom: Cambridge University Press Cambridge, 2003.
- Rosa Agustina et al. *Hukum Perikatan: Law of Obligations. Seri Unsur-Unsur Penyusun Bangunan Negara Hukum*. Denpasar: Pustaka Larasan, 2012.
- Satjipto Rahardjo. *Ilmu Hukum*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2000.
- . *Sisi-Sisi Lain Hukum Di Indonesia*. Cet. 3. Jakarta: Kompas, 2009.
- Salim H.S. *Perkembangan Teori Ilmu Hukum*. Jakarta: Rajawali Pres, 2010.
- Siti Anisah. *Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Atas Risiko Securities Crowdfunding*. Edited by Ayu Atika Dewi and Ratna Hartanto. *Prosiding Seminar Nasional Hukum Perdata*. Yogyakarta: FH UII Press, 2021.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pert. Jakarta: Salemba Empat, 2001.
- YKPN, Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta, 2011.

## **Jurnal**

- Adelia Kusuma Wardhani. “Proporsionalitas Perjanjian Penerbit Dan Penyelenggara Securities Crowdfunding.” *Officium Notarium* 2, no. 2 (2022): 201–214.
- Astrid A. Indradewi, et al. “Tinjauan Kewajiban Dan Perlindungan Hukum Oleh Penyelenggara Platform Equity Crowdfunding Dalam Aplikasi LandX.” *Ajudikasi : Jurnal Ilmu Hukum* 6, no. 1 (2022): 105–124.
- Fadilla. “Pasar Modal Syariah Dan Konvensional.” *Islamic Banking* 3, no. 2 (2018).
- Hartadi A Sarwono. “Profil Bisnis Usaha Mikro, Kecil Dan Menengah (Umkh).” *Bank Indonesia dan LPPI* (2015): 1–135.
- Indika A. Fratiwi dan Togi M. Pangaribuan. “Analisis Perjanjian Pemberian Kuasa Oleh Pemodal Kepada Penyelenggara Dengan Efek Bersifat Ekuitas Berupa Saham Pada Securities Crowdfunding.” *Lex Patrimonium* 2, no. 1 (2023).
- Indramayu dan Barlinti Y. Salma. “Pertanggungjawaban Hukum Penyelenggara Securities Crowdfunding Terhadap Pemodal Efek Bersifat Utang Atau Sukuk.” *Jurnal Hukum Mimbar Justitia* 8, no. 1 (2022): 138–165.
- Joan Macleod Hemingway. “Securities Crowdfunding and Investor Protection.” *CESito DICE Report* 2 (2016): 1–15.
- Julie Hui, et al. “Easy Money? The Demands of Crowdfunding Work.” *Northwestern University, Segal Design Institute, Technical Report No. 4*, no. 4 (2012): 1–11.

- Kholisotul Amalia Safitri. “Perlindungan Hukum Terhadap Debitur Pada Layanan Pinjaman Uang Online Melalui Shopee Pinjam.” Universitas Islam Indonesia, 2022.
- Lukmanul Hakim. “Securities Crowdfunding Sebagai Alternatif Pembiayaan Pada Pelaku Usaha Mikro Dalam Perspektif Teori Hukum Pembangunan.” *Res Nullius Law Journal* 4, no. 1 (2022): 32–41.
- Michael C. Jensen dan William H. Meckling, “Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure,” *Journal of Financial of Economics* 3 (1976): hlm. 305-360.
- Monica Blazinky dan Ariawan Gunandi. “Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi ( Studi Perbandingan Di Indonesia Dan Amerika Serikat ).” *Jurnal Hukum Adigama* 4 (2021): 4725–4747.
- Nur Indah Putri Ramadhani dan Rianda Dirkareshza. “Penyelesaian Sengketa Terhadap Risiko Yang Dihadapi Pemodal Pada Securities Crowdfunding Di Indonesia.” *Jurnal Ius Constituendum* 6, no. 2 (2021): 306–27.
- Omiga Chabiba dan Diky F. Maulana. “Equity Crowdfunding: Perlindungan Hukum Pada Financial Technology Di Santara Yogyakarta.” *Supremasi Hukum: Jurnal Kajian Ilmu Hukum* 11, no. 2 (2022): 235–253.
- Paramita Prananingtyas dan Irawati. “Analisa Yuridis Pemanfaatan (Penggalangan Dana) Bagi Pembiayaan Usaha Di Indonesia Dalam Crowdfunding.” *Jurnal Universitas Diponegoro*, 2019.
- 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): 151-68.
- Siti Anisah. *Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Atas Risiko Securities Crowdfunding*. Edited by Ayu Atika Dewi and Ratna Hartanto. *Prosiding Seminar Nasional Hukum Perdata*. Yogyakarta: FH UII Press, 2021.
- Suryanto. “Securities Crowdfunding: Transformation of Financing of Small and Medium Enterprises in Indonesia.” *AdBispreneur* 6, no. 2 (2021): 163–71.
- Yovie Bramantyo Adji, et al. “Perkembangan Inovasi Fintech Di Indonesia.” *Business Economic, Communication, and Social Sciences Journal (BECOSS)* 5, no. 1 (2023): 47–58.
- Zevanya E. Issubagyo dan Dona B. Kharisma. “Tantangan Dan Hambatan Otoritas Jasa Keuangan Dalam Pengawasan Equity Crowdfunding.” *Jurnal Pasca Sarjana Hukum UNS* VII, no. 2 (2019): 302–11.
- Undang-Undang**  
 Kitab Undang Undang Hukum Perdata  
 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal  
 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan  
 Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan  
 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 37/POJK.04/2018 tentang

Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi  
(*Equity Crowdfunding*)

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi  
Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 16/POJK.04/2021 tentang Perubahan Atas POJK Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi, 2021.

#### **Dokumen**

Otoritas Jasa Keuangan. Surat Pengumuman Nomor PENG-8/PM.2/2022 tentang Larangan Untuk Menambah Jumlah Penerbit Yang Melakukan Penawaran Efek Di Penyelenggara Dan Pemodal Pada PT Santara Daya Inspiratama. Perihal Perintah Tindakan Tertentu melalui Surat Nomor S-231/D.04/2022 tanggal 8 November 2022.

Peraturan KSEI No.II-A – Pendaftaran Efek bersifat Ekuitas di KSEI (Lampiran Surat Keputusan Direksi KSEI No. KEP-0042/DIR/KSEI/1221 tanggal 8 Desember 2021).

#### **Tugas Akhir**

Adelia Kusuma Wardhani, *Proporsionalitas Perjanjian Penerbit Dan Penyelenggara Securities Crowdfunding*, Universitas Islam Indonesia, Tesis, Dipublikasikan, 2022.

#### **Lain-Lain**

Asosiasi Layanan Urun Dana Indonesia (ALUDI). “Perkembangan Securities Crowdfunding Di Indonesia,” Last Modified 2021.”  
[https://aludi.id/uploads/artikel/Perkembangan%0A%20Agan Securities Crowdfunding di Indonesia%0A-1.pdf](https://aludi.id/uploads/artikel/Perkembangan%0A%20Agan%20Securities%20Crowdfunding%20di%20Indonesia%0A-1.pdf). diakses 22 Mei 2023.

Dinar Fitra Maghiszha, “Platform Urun Dana Nakal Bakal Disanksi OJK,” *INews.Id*, <https://www.inews.id/finance/keuangan/platform-urun-dana-nakal-bakal-disanksi-ojk> diakses 20 Oktober 2023.

Fajar Billy Sandi. “5 Permasalahan UMKM Yang Sering Terjadi Dan Solusinya.” *OnlinePajak.Com*.<https://www.onlinepajak.com/seputarpphfinal/permasalahan-n-umkm> diakses 16 Mei 2023.

<https://www.instagram.com/Santaracoid/>,” diakses 26 Juni 2023.

Kemendagri. “Pengembangan UMKM Menjadi Necessary Condition Untuk Mendorong Pertumbuhan Ekonomi.” *Kementrian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia*. Last modified 2022. [www.ekon.go.id](http://www.ekon.go.id).

## BEBAS PLAGIASI



FAKULTAS  
HUKUM

Gedung Fakultas Hukum  
Universitas Islam Indonesia  
Jl. Kaliurang km 14,5 Yogyakarta 55584  
T. (0274) 7070222  
E. fh@uii.ac.id  
W. law.uui.ac.id

### SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIASI

No. : 489/Perpus-S1/20/H/X/2023

*Bismillaahirrahmaanirrahaim*

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **M. Arief Satejo Kinady, A.Md.**  
NIK : **001002450**  
Jabatan : **Kepala Divisi Adm. Akademik Fakultas Hukum UII**

Dengan ini menerangkan bahwa :

Nama : **INTAN RESTI DAMAYARTI**  
No Mahasiswa : **18410432**  
Fakultas/Prodi : **Hukum**  
Judul karya ilmiah : **TANGGUNG JAWAB HUKUM  
PENYELENGGARA DAN PENERBIT  
SECURITIES CROWDFUNDING TERHADAP  
PEMODAL TERKAIT KETIADAAN  
PERJANJIAN PENDAFTARAN EFEK (Studi  
Kasus PT Santara Daya Inspiratama).**

Karya ilmiah yang bersangkutan di atas telah melalui proses uji deteksi plagiasi dengan hasil **13.%**

Demikian surat keterangan ini dibuat agar dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 7 Oktober 2023 M  
22 Rabiul Awwal 144

Kepala Divisi Adm. Akademik

M. Arief Satejo Kinady, A.Md