

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR DALAM LAYANAN URUN
DANA MELALUI PENAWARAN SAHAM BERBASIS TEKNOLOGI
INFORMASI**

TESIS



Oleh :

Nama Mahasiswa : Andrean Fernando
NIM : 19912044
BKU : Hukum Bisnis

**PROGRAM STUDI HUKUM
PROGRAM MAGISTER FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
2022**

HALAMAN PENGESAHAN TESIS

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR DALAM LAYANAN URUN
DANA MELALUI PENAWARAN SAHAM BERBASIS TEKNOLOGI
INFORMASI**

Oleh:

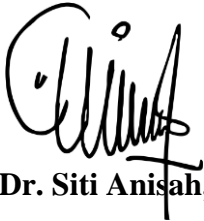
Nama Mahasiswa : Andrian Fernando

NIM : 19912044

BKU : Hukum Bisnis

Telah diujikan dihadapan tim penguji dalam ujian akhir tesis
Program Magister Hukum (S-2) Ilmu Hukum dan dinyatakan LULUS
Yogyakarta, 20 Oktober 2022

Pembimbing



Dr. Siti Anisah, S.H., M.Hum.

Yogyakarta, 20 Oktober 2022

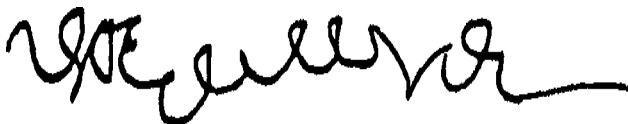
Penguji I



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

Yogyakarta, 20 Oktober 2022

Penguji II



Nandang Sutrisno, S.H., LL.M., M.Hum., Ph.D

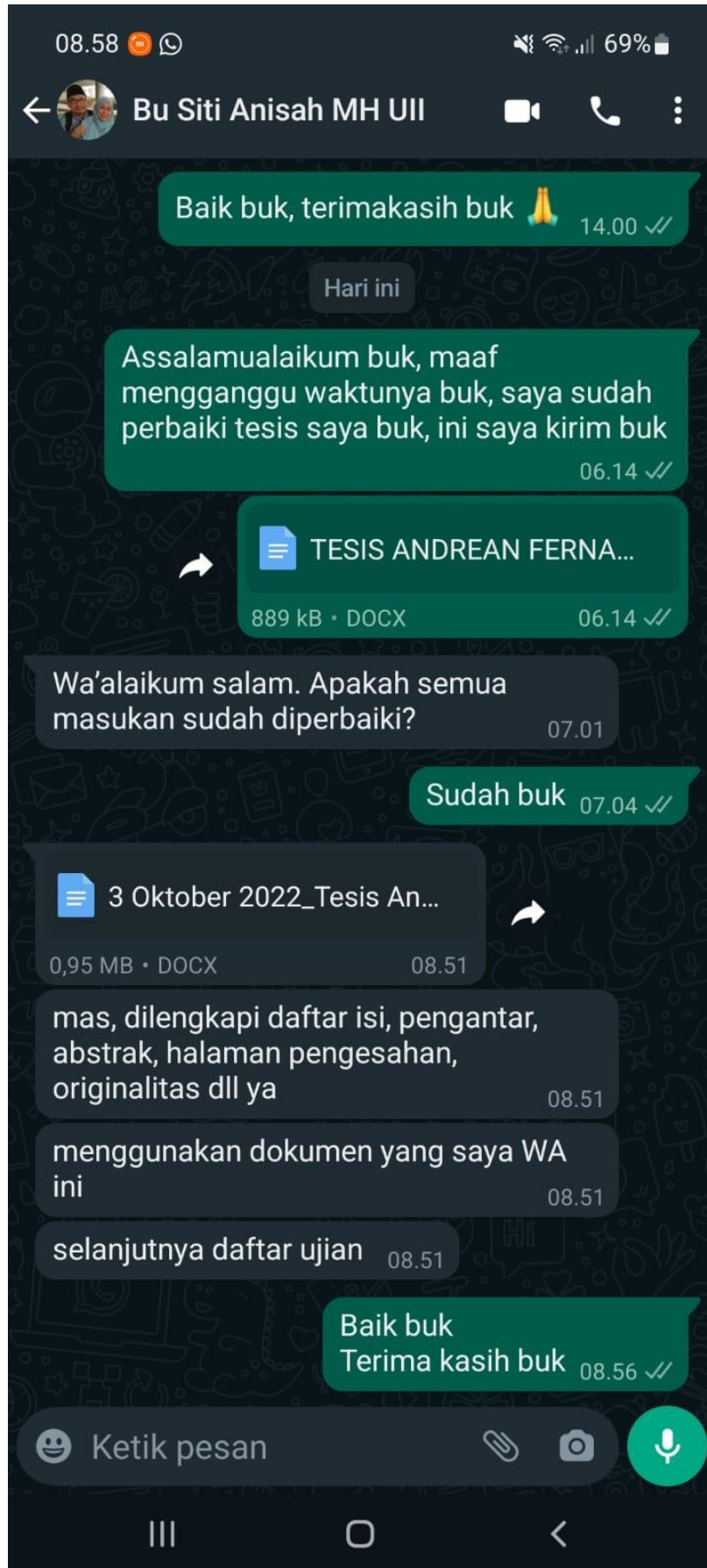
Yogyakarta, 20 Oktober 2022

Mengetahui

Ketua Program Studi Hukum Program Magister Fakultas Hukum
Universitas Islam Indonesia



Prof. Dr. Sefriani, S.H., M.Hum.



MOTTO

"Hai orang-orang yang beriman hendaklah kamu jadi orang-orang yang selalu menegakkan (kebenaran) karena Allah, menjadi saksi dengan adil. Dan janganlah sekali-kali kebencianmu terhadap suatu kaum, membuatmu berlaku tidak adil." (QS.

Al-Maidah ayat : 8)

"Mindset is do'a, Perjuangan adalah seni"

PERNYATAAN ORISINALITAS KARYA TULIS ILMIAH (TESIS)

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Andrean Fernando

NIM : 19912044

Adalah benar mahasiswa Magister Hukum Universitas Islam Indonesia Yogyakarta yang telah melakukan penulisan karya ilmiah (tugas akhir) berupa tesis dengan judul :

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR DALAM LAYANAN URUN DANA
MELALUI PENAWARAN SAHAM BERBASIS TEKNOLOGI INFORMASI

Sehubungan dengan hal tersebut, dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Karya tulis ilmiah yang penulis tulis merupakan hasil karya penulis sendiri yang dalam proses penyusunannya tunduk dan patuh terhadap kaidah, etika, dan norma-norma penulisan sebuah karya ilmiah sesuai dengan ketentuan yang berlaku.
2. Penulis menjamin hasil karya ilmiah ini orisinal, bebas dari unsur yang dapat dikategorikan sebagai perbuatan plagiat
3. Penulis mengizinkan kepada pihak perpustakaan Magister Hukum Universitas Islam Indonesia Yogyakarta untuk menggunakan karya ilmiah penulis sebagai bentuk kepentingan akademik dan pengembangannya.

Selanjutnya berkaitan dengan hal diatas, penulis siap menerima sanksi administratif, akademik apabila penulis benar-benar terbukti melakukan perbuatan yang menyimpang dari pernyataan penulis tersebut. Penulis juga akan kooperatif untuk hadir, menjawab, membuktikan, melakukan pembelaan terhadap hak-hak penulis serta menandatangani berita acara terkait yang menjadi hak dan kewajiban penulis dihadapan majelis atau tim penguji yang ditunjuk oleh pihak Magister Hukum Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 12 Oktober 2022



Andrean Fernando

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh

Alhamdulillah puji dan syukur kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan nikmat kesehatannya, keselamatan dan ilmu pengetahuan yang merupakan amanah, sehingga tesis ini dapat diselesaikan sebagai sebuah karya ilmiah yang berbentuk tesis. Shalawat dan salam juga dipersembahkan kepada Nabi Muhammad SAW. yang telah membawa umatnya dari zaman jahiliyah ke zaman yang penuh dengan ilmu pengetahuan saat ini

Tesis ini disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Magister Hukum di Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia. Tesis ini yang judul **“PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR DALAM LAYANAN URUN DANA MELALUI PENAWARAN SAHAM BERBASIS TEKNOLOGI INFORMASI”**. Selanjutnya dengan selesainya tesis, perkenankanlah saya haturkan ucapan terimakasih kepada :

1. Kepada Ibunda Dr. Siti Anisah, S.H., M.Hum selaku Dosen Pembimbing tesis saya, yang dengan penuh perhatian, motivasi dan arahan serta saran dalam membimbing sehingga tesis ini selesai dengan baik.
2. Ketua Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia Ibunda Prof. Dr. Sefriani, S.H., M.Hum.
3. Bapak dan Ibuk dosen yang mengajar selama ini di Pascasarjana Hukum Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia yang tidak dapat disebutkan satu persatu.
4. Bapak dan Ibuk seluruh Staf Biro Pascasarjana Hukum Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia saya ucapkan terima kasih, yang telah memberikan pelayanan administrasi yang sangat bersahaja kepada seluruh mahasiswa.

5. Teruntuk orang tua penulis Ayahanda M. Rum dan Ibunda Asmawati yang telah memberikan dukungan materil, moril, semangat, do'a, dan nasehat-nasehat serta motivasi kepada penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
6. Teruntuk abang Evol Haryadi dan adik-adik Intan Permata Putri, Naia Asakila dan Daffa Agustian yang telah memberikan semangat kepada penulis untuk menyelesaikan tesis ini dan semoga menjadi motivasi bagi adik-adik untuk menyelesaikan pendidikannya, dan teruntuk keluarga besar saya ucapkan terima kasih yang telah menyemangati penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
7. Teruntuk Shintia Yuniarti, S.IP yang telah memberikan semangat dan motivasi kepada penulis untuk menyelesaikan tesis ini, saya ucapkan terima kasih.
8. Kepada teman-teman seperjuangan penulis di pascasarjana FH UII angkatan 44 yang tidak bisa saya sebutkan satu-persatu yang sama-sama berjuang dan saling bertukar pikiran, diskusi dan saling menyemangati untuk menyelesaikan tesis, saya ucapkan terima kasih

Demikian, semoga tesis ini dapat bermanfaat untuk ilmu pengetahuan dan perkembangan ilmu hukum kedepannya.

Wassalammu 'alaikum Warahmatullahi Wabarrokaturuh

Yogyakarta, 4 Oktober 2022

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	i
BUKTI PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING	ii
HALAMAN MOTTO	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
ABSTRAK	ix
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Penelitian	8
E. Orisinalitas Penelitian	9
F. Landasan Teori	12
G. Metode Penelitian	16
1. Jenis Penelitian	16
2. Objek Penelitian	16
3. Pendekatan Penelitian	17
4. Sumber Data	17
5. Teknik Pengumpulan Bahan Hukum	18
6. Analisis Bahan Hukum	18
H. Sistematika Penulisan	19

BAB II PERLINDUNGAN HUKUM, PERJANJIAN DAN *CROWDFUNDING*

A. Tinjauan Pustaka Tentang Perlindungan Hukum	21
B. Tinjauan Pustaka Tentang Perjanjian	29
C. Tinjauan Pustaka Tentang <i>Crowdfunding</i>	40

BAB III PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR DALAM LAYANAN URUN DANA MELALUI PENAWARAN SAHAM BERBASIS TEKNOLOGI INFORMASI

A. Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi	59
B. Pengaturan Prinsip Keterbukaan Dalam Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi	72

BAB IV PENUTUP

A. Kesimpulan	84
B. Saran	85

ABSTRAK

Penelitian ini membahas dua permasalahan, pertama Bagaimana perlindungan hukum bagi investor dalam layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi dan kedua Apakah pengaturan prinsip keterbukaan dapat memberikan perlindungan hukum bagi Investor pada layanan urun dana berbasis teknologi informasi. Metode penelitian ini adalah Penelitian hukum normatif disebut juga penelitian hukum doktriner, penelitian perpustakaan, atau studi dokumenter. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kualitatif, dalam arti bahan-bahan hukum yang terkumpul diuraikan dalam bentuk narasi yang disusun secara sistematis, logis, dan merupakan hasil dari proses interpretasi penelitian terhadap bahan-bahan hukum yang di hasilkan berdasarkan doktrin-doktrin dan teori-teori dan peraturan perundang-undangan yang berkaitan tentang perlindungan hukum investor dalam layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi. Hasil penelitian ini adalah Perlindungan hukum preventif yakni perlindungan hukum yang bertujuan untuk mencegah terjadinya suatu sengketa. Dalam melakukan perlindungan terhadap investor dalam layanan *securities crowdfunding* di Indonesia, yang perlu di perhatikan bahwa investor/pemodal pada *securities crowdfunding* ini bukan hanya investor yang sudah berpengalaman tapi ada juga investor yang belum berpengalaman maka perlu melaksanakan upaya peningkatan edukasi dan literasi bagi Pengguna (Pasal 16 ayat (1) huruf e POJK N0.57/POJK.04/2020). OJK melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.57/POJK.04/2020 belum memberikan perlindungan hukum kepada investor yang cukup memadai ada 4 Pasal berkaitan dengan risiko dalam POJK tersebut yang tidak ada standarisasi risiko tersebut dan tidak ada penjelasan lebih lanjut. Pada Perjanjian *securities crowdfunding* antara Investor dan penyelenggara tidak ada di menyebutkan hak Pemodal/investor untuk memperoleh hak atas pertanggungjawaban kerugian yang terjadi akibat penerbit dan atau penyelenggara, dan perjanjian antara investor/pemodal dan penyelenggara dilakukan dengan perjanjian baku. perjanjian baku dibolehkan asal tidak mencantumkan klausula yang dilarang dalam Pasal 78 ayat (2) Peraturan Otoritas Jasa Keunagan No.57/POJK.04/2020. Prinsip keterbukaan pada pasar modal harus di terapkan pada *securities crowdfunding* di karenakan *securities crowdfunding* merupakan kegiatan pada sektor pasar modal, namun keterbukaan informasi penerbit yang disajikan oleh penyelenggara hanya untuk mengunggah dokumen dan/ atau informasi secara online melalui situs web penyelenggara, itu masih sangat terbatas disebabkan tidak diwajibkan untuk melakukan prinsip keterbukaan sebesar-besarnya dalam penyelenggaraan *securities crowdfunding* seperti penerapan prinsip keterbukaan pada pasar modal, supaya investor dapat terhindar diri risiko *misleading information* dan penipuan yang membuat investor mengalami kerugian.

Kata kunci : Perlindungan hukum, investor, perjanjian, *securities crowdfunding*

ABSTRACT

This study discusses two problems, first, How is legal protection for investors in crowdfunding services through information technology based stock offerings, and second Whether the regulation of the principle of mandatory disclosure can provide legal protection for investors in information technology based crowdfunding services. This research method is normative legal research, also called doctrinal legal research, library research, or documentary research. The analysis used in this study is a qualitative descriptive analysis, in the sense that the collected legal materials are described in the form of narratives that are arranged systematically, logically, and is the result of the interpretation process of research on legal materials produced based on doctrines and theories and laws and regulations relating to the legal protection of investors in crowdfunding services through information technology-based stock offerings. The results of this study are preventive legal protection, namely legal protection that aims to prevent a dispute from occurring. In protecting investors in securities crowdfunding services in Indonesia, It should be noted that investors/investors in securities crowdfunding are not only experienced investors but also inexperienced investors, so it is necessary to carry out efforts to improve education and literacy for users (Article 16 paragraph (1) letter e POJK No.57/POJK.04/2020). OJK through POJK No.57/POJK.04/2020 has not provided sufficient legal protection to investors, there are 4 articles relating to risks in the POJK for which there is no standardization of these risks and no further explanation. In the securities crowdfunding agreement between the Investor and the operator, there is no mention of the right of the Investor/investor to obtain the right to be responsible for losses that occur as a result of the issuer and/or operator, and the agreement between the investor/investor and the operator is made with a standard agreement. standard agreement is allowed as long as it does not include clauses prohibited in Article 78 paragraph (2) POJK No.57/POJK.04/2020. the principle of mandatory disclosure in the capital market must be applied to securities crowdfunding because securities crowdfunding is an activity in the capital market sector, However, the publisher's information disclosure presented by the organizer is only for uploading documents and/or information online through the organizer's website, it is still very limited because it is not required to carry out the principle of maximum transparency in the implementation of securities crowdfunding, such as the application of the principle of mandatory disclosure in the capital market. so that investors can avoid the risk of misleading information and fraud that makes investors suffer losses.

Keyword : Legal protection, investor, agreement, securities crowdfunding

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Perkembangan teknologi khususnya teknologi informasi telah membawa dampak yang signifikan terhadap industri jasa keuangan di seluruh dunia yang membuat perkembangan ekonomi digital menimbulkan inovasi-inovasi baru di bidang keuangan. Inovasi baru jasa pelayanan keuangan yang memanfaatkan kecanggihan teknologi. Dengan memanfaatkan teknologi Masyarakat saat ini dapat dengan mudah memperoleh akses produk keuangan dengan adanya teknologi informasi internet melalui *smartphone* yang dimiliki. Berbagai produk dan layanan keuangan dapat dinikmati oleh masyarakat secara luas dengan adanya *financial technology (fintech)* atau teknologi finansial seperti *peer to peer lending*. Begitu pula dengan *project owner* ataupun pengusaha yang memiliki ide dan kreatifitas namun memiliki keterbatasan pendanaan dapat memperoleh pendanaan atas *project*-nya tanpa mengajukan pinjaman ke bank melainkan mengupayakan pendanaan dari masyarakat secara luas dengan memanfaatkan kecanggihan teknologi finansial yang disebut dengan *Securities crowdfunding*.¹

Teknologi informasi menciptakan inklusifitas layanan keuangan sehingga akses atas produk maupun layanan keuangan menjadi sangat beragam. Salah satu inovasi teknologi dalam industri jasa keuangan, yang dapat digunakan masyarakat adalah Layanan Urun Dana melalui penawaran saham berbasis Teknologi Informasi, atau yang lebih dikenal dengan Layanan Urun Dana (*Securities Crowdfunding*).

Kata *crowdfunding* bermakna *the practice of getting a large number of people to each small amounts of money in order to provide the finance for a business project, typically using the internet*.² *Crowdfunding* berdasarkan definisi tersebut merupakan praktik yang melibatkan

¹ Lady Aprilia dan Sigit S. Wibowo, “*The Impact of Social Capital On Crowdfunding Performance*” *The South East Asean Journal of Management*, Vol. 11 No. 1. 2017, hlm. 45

² <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/crowdfunding>, Diakses tanggal 15 Oktober 2021

banyak orang dalam penggalangan dana guna memenuhi kebutuhan finansial bisnis atau kegiatan tertentu dengan menggunakan teknologi internet. Dana yang terkumpul atas penyelenggaraan *crowdfunding* tersebut dapat digunakan untuk berbagai keperluan seperti penyelesaian proyek tertentu, donasi kegiatan kemanusiaan, dan lainnya. *Crowdfunding* dalam hal ini terdapat beberapa macam diantaranya *donation based crowdfunding*, *reward based crowdfunding*, *lending based crowdfunding*, *equity based crowdfunding*.³

Berdasarkan klasifikasi menurut Bank Indonesia (BI) salah satu jenis *fintech* yang tengah berkembang di Indonesia adalah *crowdfunding*. *Crowdfunding* merupakan inovasi baru dalam dunia keuangan. *Crowdfunding* merupakan skema intermediasi keuangan berbasis internet yang mengumpulkan dana dari masyarakat umum atau disebut dengan *crowd* (kerumunan). Dalam perkembangannya, *Crowdfunding* tidak hanya sebagai lembaga intermediasi keuangan saja melainkan berperan dalam membentuk *rule of social capital*. Salah satu teknologi finansial (*fintech*) di bidang *crowdfunding* yang tengah berkembang saat ini adalah *equity crowdfunding*. Perusahaan *fintech equity crowdfunding* menawarkan aplikasi yang bisa mempertemukan pemilik dan dengan *startup* atau UKM yang membutuhkan suntikan dana. Hal ini tentu membuka kesempatan bagi pelaku usaha *startup* atau UKM untuk mendapatkan pendanaan guna menjalankan bisnisnya.⁴

Equity Crowdfunding merupakan hal yang relatif baru di Indonesia. Hal tersebut tentunya tidak menghalangi *equity crowdfunding* dapat menjadi alternatif pendanaan yang bisa digunakan perusahaan *startup* dan UMKM yang ingin memperluas segmen usahanya. Biasanya, bisnis *startup* apalagi dalam skala kecil akan mengalami kesulitan dalam masalah meminjam modal di Bank. Rendahnya presentasi kredibilitas peminjam dan rendahnya kemungkinan untuk mengembalikan, serta tidak adanya jaminan aset yang bisa digunakan

³ Gustaf Josua at.al, "Tinjauan Yuridis Terhadap Penerapan Prinsip Keterbukaan Dan Mitigasi Resiko Pada *Equity Crowdfunding* Di Indonesia" *Jurnal Hukum Fakultas Hukum Universitas Brawijaya*, 2019

⁴ *Ibid*

seandainya peminjam mengalami gagal bayar. Dengan adanya suatu gebrakan baru seperti *equity crowdfunding* akan membuka peluang pendanaan untuk bisnis *startup* dan UMKM (Usaha Mikro Kecil Menengah) menjadi lebih mudah. Selain itu, pendanaan melalui *equity crowdfunding* biasanya memiliki biaya yang lebih rendah dari pada jika meminjam di bank. Begitu pula bagi para penyandang dana, berinvestasi melalui *equity crowdfunding* memberikan *return* lebih tinggi dari deposito di bank, meskipun dengan risiko yang lebih tinggi pula.⁵

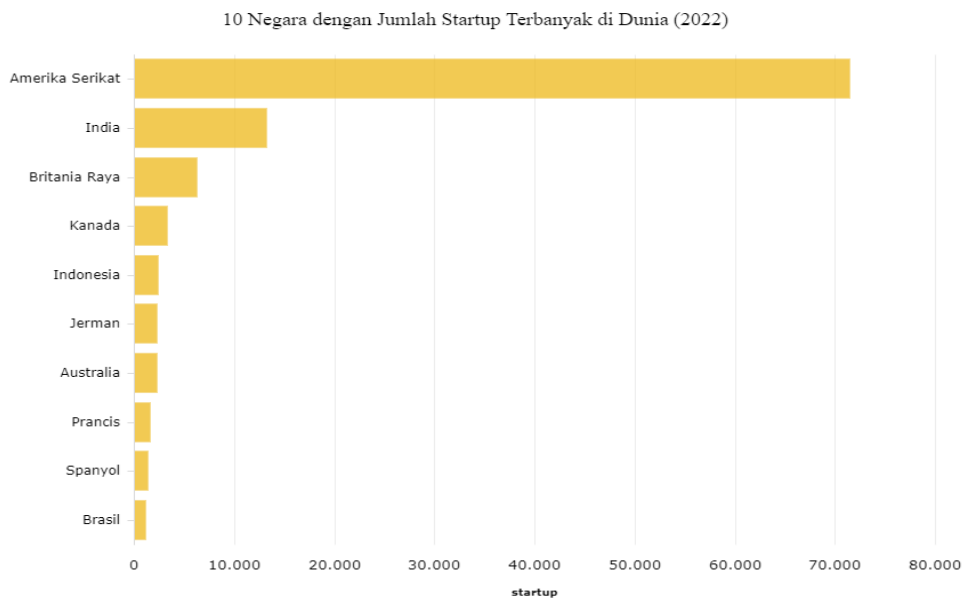
Fintech jenis ini masuk ke dalam klaster fintech yang telah mendapatkan regulasi khusus dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan bisa menjadi alternatif investasi baru. Fintech SCF (*securities crowdfunding*) dan fintech project financing kini berada dalam satu atap dalam regulasi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (*securities crowdfunding*), melayani penerbitan saham atau surat utang dari suatu proyek awal atau ekspansi bisnis para 'Penerbit' UMKM dan usaha rintisan (*startup*), kemudian mempertemukan mereka dengan para investor yang disebut Pemodal.⁶

Perihal fintech yang berkembang pesat di Indonesia, ada kekhawatiran mengenai perlindungan hukum para penggunanya karena belum ada undang-undang yang jelas dalam mengatur perihal fintech. Baik itu masalah perlindungan privasi maupun data privasi pengguna yang mendaftarkan dirinya dalam platform online, resiko terjadinya fraud cukup tinggi karena yang menjadi penerbit di SCF adalah kebanyakan perusahaan start-up yang bisa kapan saja mengalami goncangan dan jatuh bangkrut serta investor di layanan SCF yang

⁵ Viodi & Dona *Problematika Perlindungan Hukum Terhadap Para Pihak Dalam Transaksi Layanan Urut Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity-Based Crowdfunding)*, Jurnal Privat law Vol, VIII No.2 Juli-Desember 2020

⁶ <https://finansial.bisnis.com/read/20210824/563/1433091/fintech-crowdfunding-rawan-gagal-bayar-landx-ungkap-faktanya>, Diakses tanggal 23 Januari 2022

sebagian besar adalah investor pemula.⁷ Maka dari itu permasalahan mengenai perlindungan hukum ini harus segera di kaji agar para investor tidak mengalami hal-hal yang dapat merugikan investor-investor yang berinvestasi pada SCF.



Gambar 1*

Berdasarkan data yang dikeluarkan oleh Indonesia Digital Creative Industry Society pada tahun 2022, Indonesia merupakan salah satu dari 10 negara dengan jumlah perusahaan startup terbanyak di dunia pada tahun 2022 menurut laporan startup ranking jumlah perusahaan rintisan teknologi di Indonesia mencapai 2.346 perusahaan. Angka yang cukup tinggi untuk sebuah negara yang masih berkembang.⁸

Negara pertama yang mengadopsi SCF adalah Inggris, dan Crowdcube adalah platform SCF pertamanya. Sejak saat itu SCF berkembang dengan sangat cepat ke negara-negara lainnya termasuk Indonesia. Pada 2013, Bank Dunia melaporkan 672 situs crowdfunding dan diperkirakan ada pasar *crowdfunding* dunia sebesar US \$ 96 miliar.

⁷ <http://databoks.katadata.co.id/datapublish/2019/10/14berapa-jumlah-startup-di-indonesia>, Diakses tanggal 23 Januari 2022

⁸ <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/04/13/hebat-jumlah-startup-indonesia-terbanyak-ke-5-di-dunia#:~:text=Indonesia%20merupakan%20salah%20satu%20dari,2.346%20startup%20di%20dalam%20negeri> . Diakses tanggal 12 September 2022

Namun karena kekhawatiran yang berkembang atas potensi penipuan dan kebutuhan untuk melindungi investor, AS lambat dalam mengadopsi SCF. Khususnya, pembentukan peraturan SCF mengalami hambatan karena harus mematuhi Securities Act of 1933. Namun, dengan berlakunya Jumpstart Business Start-up Act (JOBS) Title III di Tahun 2012 dan terbitnya Peraturan Securities and Exchange Commission (SEC) pada 2015, legislator AS akhirnya dapat mendirikan SCF secara resmi di AS.⁹

Sebelum UU JOBS, SCF di AS tidak terfasilitasi dengan baik seperti untuk memfasilitasi investasi di perusahaan *startup* dan usaha kecil hingga menengah (UMKM) karena penawaran ini tidak sesuai dengan UU pra-JOBS dimana pengecualian penempatan individu dalam Undang-Undang Sekuritas atau yang berlaku State Securities atau blue sky law yang mengatur penawaran dan penjualan sekuritas dan melindungi investor dari penipuan. Sementara perusahaan *start up* yang sukses, seperti Google, Apple dan Facebook, berpotensi memberikan return yang tinggi ke investor, namun banyak juga perusahaan start-up yang gagal selama tahun-tahun formatif mereka dan banyak investor kehilangan modalnya.

Berbagai penelitian telah menunjukkan bahwa 75 persen hingga 90 persen dari perusahaan start-up berpotensi mengalami kegagalan. Karena risiko yang cukup tinggi, pemerintah AS mengembangkan peraturan untuk melindungi investor dimana yang berinvestasi di SCF menurut UU JOBS ACT Title III bagi investor yang terakreditasi (*accredited investors*)⁹(AI) dan yang tidak terakreditasi.

Dilihat dari sisi pengaturan, dapat ditemukan Pasal 64 ayat (3) dan 73 ayat (2) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (*securities crowdfunding*) yang potensial

⁹ Stephani Lee Black, US Equity f : A Review of Current Legislation and A Conceptual Model of the Implications fot Equity Funding, The Journal of Entrepreneurship, 27 (1), hlm. 85.

menjadi kekosongan hukum, yang mengurangi perlindungan hukum bagi pemodal. Suatu ironi, kekosongan hukum yang justru lahir dari norma dalam peraturan otoritas. Pasal 64 ayat (3) POJK Nomor 57/POJK.04/2020 tidak mengatur mengenai hal-hal yang minimal harus dimuat dalam isi perjanjian antara Penyelenggara dengan Pemodal. Ketentuan Pasal 64 ayat (3) dapat mengakibatkan lemahnya kedudukan pemodal sebagai pengguna dan tidak memberikan kepastian hukum.¹⁰ Sedangkan dalam Pasal 73 ayat (2) Nomor 57/POJK.04/2020 tidak mengatur mengenai pemberian informasi terkini secara langsung melalui kontak telepon atau email terhadap pemodal yang telah terdaftar.¹¹

Padahal, dalam transaksi efek (saham maupun obligasi) harus mengimplementasikan prinsip keterbukaan, sebagaimana dijelaskan pada Pasal 1 angka 25 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal “Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak lain yang tunduk pada Undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh Informasi Material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek dimaksud dan atau harga dari Efek tersebut.”¹² Kewajiban untuk menerapkan prinsip keterbukaan ini untuk antara lain untuk mengeliminasi risiko yang potensial dialami oleh pemodal. Ini juga merupakan salah satu bentuk perlindungan hukum terhadap pemodal.

Hubungan antara penyelenggara dengan pemodal pada *securities crowdfunding* dapat dituangkan dalam bentuk perjanjian baku berdasarkan Pasal 64 POJK No. 57/POJK.04/2020. Perjanjian baku tersebut dibuat secara sepihak oleh pihak Penyelenggara untuk semua pemodal yang berinvestasi di platform penyelenggara. Bukti adanya perjanjian antara

¹⁰ Pasal 64 ayat (3) POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi

¹¹ Pasal 73 ayat (2) POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi

¹² Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

penyelenggara dengan pemodal terjadi ketika pemodal memberi persetujuan secara elektronik atas isi perjanjian (Pasal 64 ayat (2) POJK No. 57/POJK.04/2020). Perjanjian baku ini dilakukan secara sepihak oleh penyelenggara dan membuat kedudukan investor lebih rendah. Bisa saja dalam perjanjian baku antara penyelenggara dan investor tersebut ada klausula yang dilarang pada Pasal 78 ayat (2) POJK No. 57/POJK.04/2020.

Dilihat data OJK (Otoritas Jasa Keuangan) per 31 Desember 2020 menunjukkan ada 4 nama penyelenggara dan *platform* (PT Santara Inspiratama atau santara, PT Investas Digital Nusantara atau Bizhare, PT Crowddana Teknologi Indonusa atau Croddan, PT Numex Teknologi Indonesia atau LandX), terdapat 129 penerbit, 22,341 pemodal, dan total dana yang dihimpun sebesar Rp. 184.131.562.800. tepat 20 hari sebelum data rilis, yaitu 11 Desember 2020, POJK No.57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi diberlakukan.¹³

OJK (Otoritas Jasa Keuangan) selaku regulator industri keuangan di Indonesia, sudah mengatur tentang layanan urun dana melalui POJK Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*) dan diperbarui melalui POJK Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (*Securities crowdfunding*). Di dalam peraturan tersebut sudah diatur mengenai beberapa hal tentang layanan urun dana salah satunya adalah kepastian dan perlindungan hukum terhadap Pemodal dan Penerbit. Dengan adanya kepastian hukum dan perlindungan bagi para pihak, diharapkan dapat memberikan ruang bertumbuh bagi perusahaan perintis (*startup company*) untuk memperoleh akses pendanaan di Pasar Modal serta meningkatkan inklusi sektor keuangan di Indonesia, dan juga menjamin bagi para pemodal dan penerbit bahwa hak-hak dan

¹³ Siti Anisah, *Perlindungan Hukum terhadap Pemodal Atas Risiko Securities Crowdfunding*, Prosiding Seminar Nasional Hukum Perdata UII, 2021, hlm. 44

kewajibannya dilindungi oleh hukum.

Berdasarkan fakta-fakta tersebut bahwa meskipun belum banyak kasus mengenai *securities crowdfunding*, akan tetapi alangkah baiknya mencegah resiko-resiko yang akan timbul dengan memperjelas ketentuan peraturan baru mengenai *securities crowdfunding*. Maka dari itu penelitian ini membahas mengenai problematika perlindungan hukum bagi investor dalam layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi dan pengaturan prinsip keterbukaan dalam perlindungan hukum bagi investor pada layanan urun dana berbasis teknologi informasi.

B. RUMUSAN MASALAH

Dari uraian diatas dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana perlindungan hukum bagi investor dalam layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi?
2. Apakah pengaturan prinsip keterbukaan dapat memberikan perlindungan hukum bagi Investor pada layanan urun dana berbasis teknologi informasi?

C. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui perlindungan hukum bagi investor dalam layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi dan bertujuan untuk mengetahui pengaturan prinsip keterbukaan dapat memberikan perlindungan hukum bagi Investor pada layanan urun dana berbasis teknologi informasi.

D. MANFAAT PENELITIAN

Manfaat penelitian yang diharapkan dan dicapai penulis sebagai berikut :

1. Bagi penulis untuk mengetahui dan memberikan pemahaman kepada penulis terkait perlindungan hukum bagi investor dalam layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi

2. Bagi pembaca diharapkan dapat memberikan manfaat kepada akademisi atau pun masyarakat yang membutuhkan pengetahuan akan perlindungan hukum bagi investor dalam layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi

E. Orisinalitas Penelitian

Sepanjang pengamatan penelitian, ada beberapa penelitian yang membahas persoalan tentang perlindungan hukum layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi sebagai berikut :

Tabel I : Perlindungan hukum Bagi Investor Pada layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Bentuk Publikasi	Unsur Pembedah
Siti Anisah	Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Atas Risiko <i>Securities Crowdfunding</i>	Prosiding (2021)	Penelitian ini membahas tentang Terdapat 4 pasal dalam POJK Nomor 57/POJK.04/2020 Yang secara spesifik mengatur kewajiban untuk menyampaikan dan mitigasi risiko. POJK Itu melekatkan risiko pada kewajiban penerbit dan penyelenggara, namun terkait dengan mitigasi risiko terdapat pembatasan jenis risiko dan perluasan pihak yang memiliki kewajiban mitigasi risiko yaitu penyelenggara dan pengguna buka kurung penerbit dan pemodal tutup kurung. pembatasan pengaturan itu mengurangi hak pemodal atas informasi yang tepat akurat dan komprehensif ini sangat potensial mengurangi atau menimbulkan ketidakpercayaan bagi pemodal. Selain itu tidak diatur mitigasi risiko gagal bayar atau EBUS dan setiap derivatif dari efek. ketiadaan pengaturan ini menimbulkan masalah bila Pemuda menderita kerugian. terkait hal ini dapat digunakan peraturan umum (lex generalis), Dengan menggunakan dasar hukum pasal 2 ayat (1) POJK Nomor 57/POJK.04/2020, Yang menentukan bahwa kegiatan merupakan kegiatan Jasa Keuangan di sektor pasar modal meskipun POJK No. 57/POJK.04/2020 Telah mewadahi

			standar daftar pengaturan yang berkaitan dengan efek namun pengaturan beragam resiko untuk melindungi pemodal belum diatur dengan baik jelas dan tegas. beberapa kelemahan pengaturan tentang risiko sebaiknya direvisi untuk memberikan perlindungan hukum bagi pemodal dengan lebih optimal. perlindungan hukum itu perlukan agar kepercayaan pemodal untuk urun dana di dapat tercipta dan terpelihara. Bagaimana pengaturan SCF Negara-negara lain perubahan pengaturan tentang SCF termasuk di dalamnya tentang risiko sebaiknya dituangkan dalam bentuk undang-undang tidak dalam POJK
Viodi Childnadi Widodo dan Dona Budi Kharisma	Problematika Perlindungan Hukum Terhadap Pihak Dalam Transaksi Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity-Based Crowdfunding)	Jurnal Privat Law (2020)	Penelitian ini membahas tentang Otoritas Jasa Keuangan seharusnya menerapkan ketentuan-ketentuan baru dalam Undang-Undang Pasar Modal mengenai konsep untuk mengikuti perkembangan zaman khususnya perkembangan financial technology. Hal tersebut guna menjamin kepastian dan perlindungan hukum kepada para pihak. Penjelasan lebih lanjut mengenai kewajiban kepada Penyelenggara mengenai penerapan mitigasi risiko dalam rangka memberikan perlindungan hukum secara preventif. Seharusnya, Penyelenggara perlu support pemerintah dalam hal ini OJK untuk memberikan minimal pengetahuan dasar berinvestasi agar para investor pemula tersebut tidak gegabah yang dapat menyebabkan mereka dirugikan secara hukum.
Ratna Hartanto	Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi	Jurnal Hukum (2020)	Penelitian ini membahas tentang Perlunya memahami bahwa meskipun equity crowdfunding merupakan alternatif pembiayaan bagi penerbit dan merupakan alternatif investasi bagi pemodal dengan skema jual beli saham, namun hak dan kewajiban penerbit maupun pemodal dalam equity crowdfunding berbeda dengan hak dan kewajiban antara Emiten dan pemegang saham dalam konsep perdagangan di bursa efek.

<p>I Kadek Ade Safera dan Ida Bagus Putra Atmadja</p>	<p>Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Dalam Kegiatan Equity Crowdfunding</p>	<p>Jurnal Hukum (2019)</p>	<p>Penelitian ini membahas tentang Pertama pengaturan Equity Crowdfunding dalam hal perjanjian penyelenggaraan Layanan Urun Dana antara Penyelenggara dengan Pemodal tidak mengatur mengenai hal-hal yang minimal harus dimuat dalam isi perjanjian tersebut seperti nomor perjanjian; tanggal perjanjian; identitas para pihak; ketentuan mengenai hak dan kewajiban para pihak; jumlah dana yang akan diurungkan dan besaran saham yang akan dimiliki; jangka waktu atau pengakhiran perjanjian; ketentuan mengenai denda, jika terdapat ketentuan mengenai denda; mekanisme penyelesaian sengketa; dan mekanisme penyelesaian dalam hal Penyelenggara tidak dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya</p> <p>Kedua perlindungan hukum Equity Crowdfunding terhadap Pemodal yang telah terdaftar dalam hal memberikan informasi terkini mengenai layanan urun Dana tidak mengatur mengenai pemberian informasi terkini mengenai layanan Urun Dana terhadap Pemodal yang telah terdaftar secara langsung melalui kontak telepon atau email, dalam ketentuan pasal 54 ayat (2) POJK No. 37/POJK.04/2018, pemberian informasi terkini mengenai layanan urun dana hanya ditempatkan pada situs atau web penyelenggara.</p>
<p>Lin Lin</p>	<p>Managing the risks of equity crowdfunding</p>	<p>Journal of Corporate Law Studie (2017)</p>	<p>Penelitian ini membahas bahwa Meskipun Otoritas Jasa Keuangan telah memberikan rambu-rambu isi perjanjian antara penerbit dan penyelenggara, namun belum terdapat standar baku perjanjian antara penerbit dan penyelenggara <i>equity crowdfunding</i> di Indonesia, bahkan bentuk perjanjiannya pun dapat berupa akta otentik maupun akta di bawah tangan. Oleh karenanya, perjanjian antara penerbit dan penyelenggara <i>equity crowdfunding</i> satu dengan lainnya dapat memiliki isi perjanjian yang berbeda asalkan memuat ketentuan minimal yang diatur dalam Pasal 44 POJK No. 37 /POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (<i>Equity</i></p>

			<p><i>Crowdfunding</i>). Isi dari perjanjian antara penerbit dan penyelenggara tentu akan berdampak pada pemodal, pihak yang tidak terlibat sebagai pihak dalam perjanjian antara penerbit dan penyelenggara namun menjadi pihak yang akan menerima dampak dari perjanjian tersebut.</p> <p>Disisi lain, bentuk perjanjian baku antara penyelenggara dan pemodal memberikan konsekuensi hukum bahwa pemodal tidak memiliki kesempatan untuk melakukan negosiasi atas ketentuan dalam perjanjian melainkan hanya memiliki opsi untuk menerima atau menolak isi perjanjian (<i>take it or leave it</i>). Jika pemodal memutuskan untuk menerima ketentuan dalam perjanjian baku tersebut, pemodal cukup melakukan klik setuju pada tombol tertentu yang telah disediakan oleh penyelenggara pada sistem yang dimiliki. Bentuk bakunya perjanjian antara pemodal dan penyelenggara tersebut dapat memberikan peluang besar kepada penyelenggara untuk mencantumkan ketentuan bahwa penyelenggara memiliki hak atas inisiatif penyelenggara sendiri, untuk menambah atau mengganti ketentuan apapun dalam perjanjian atau mengubah, menunda, maupun memberhentikan layanan sewaktu-waktu</p>
--	--	--	--

F. LANDASAN TEORI

a. Teori Perlindungan Hukum

Perlindungan hukum merupakan salah satu unsur untuk memperbaiki aspek penegakan hukum di suatu negara. Tentunya perlindungan hukum diberikan oleh negara kepada masyarakatnya demi mewujudkan stabilitas dalam hal apapun, termasuk di dalamnya dalam hal ekonomi dan hukum. Menurut terminologi perlindungan hukum, pengertian perlindungan hukum dapat dipisahkan menjadi

dua kata yaitu perlindungan dan hukum.¹⁴

Secara kebahasaan, kata perlindungan dalam bahasa Inggris disebut dengan protection. Istilah perlindungan menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) dapat disamakan dengan istilah proteksi, yang artinya adalah proses atau perbuatan memperlindungi, sedangkan menurut Black's Law Dictionary, protection adalah the act of protecting.¹⁵

Teori perlindungan hukum yang dikemukakan oleh Philipus M Hadjon, menyebutkan bahwa perlindungan hukum terbagi atas:¹⁶

1. Perlindungan hukum represif, yaitu perlindungan hukum yang dilakukan dengan cara menerapkan sanksi terhadap pelaku agar dapat memulihkan hukum kepada keadaan sebenarnya. Perlindungan jenis ini biasanya dilakukan di Pengadilan.
2. Perlindungan hukum preventif, yaitu perlindungan hukum yang bertujuan untuk mencegah terjadinya suatu sengketa. Perlindungan hukum jenis ini misalnya sebelum pemerintah menetapkan suatu aturan atau keputusan
3. Di dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 /POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi terdapat beberapa pasal yang dapat dipergunakan untuk melindungi para pengguna SCF yakni terdapat pada Bab XI sembilan yang menjelaskan mengenai sanksi yang akan di dapatkan jika melanggar POJK 57/2020 tersebut. Itu merupakan perlindungan secara represif, namun perlindungan secara preventif pun harus dilakukan agar meningkatkan kepercayaan bagi

¹⁴Bagus Sujatmiko and Nyulistiowati Suryanti, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Perusahaan Terbuka Yang Pailit Ditinjau Dari Hukum Kepailitan*, Jurnal Bina Mulia Hukum, volume 2 No.1 (2017), hlm. 15–25

¹⁵Rahmadiani Putri Nilasari, 'Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Transaksi Jual Beli Efek Melalui Internet', *Yuridika*, volume 26 No.3 (2011), 275–86

¹⁶*Ibid*, hlm. . 166

penggungan layanan SCF merasa aman. Hal ini menurut peneliti kurang dijelaskan seperti mekanisme penyaringan perusahaan yang akan bergabung menjadi penerbit di layanan SCF. Jika penyaringan perusahaan yang nantinya akan menjadi penerbit tidak diatur dengan ketat maka akibatnya akan dengan mudah terjadi fraud atau perusahaan bodong yang nantinya akan merugikan investor. Maka dari itu perlindungan hukum secara preventif harus dioptimalkan dengan baik dengan cara melihat mekanisme yang dilakukan oleh pengaturan SCF dalam melakukan penyaringan perusahaan penerbit agar fraud dapat dihindarkan.

b. Teori Perjanjian

Salah satu bentuk hukum yang berperan nyata dan penting bagi kehidupan masyarakat adalah Hukum Perjanjian. Istilah perjanjian berasal dari bahasa Belanda yaitu *overeenkomst*, dan dalam bahasa Inggris dikenal dengan istilah *contract/agreement*. Perjanjian dirumuskan dalam Pasal 1313 KUH Perdata yang menentukan bahwa: “Suatu perjanjian adalah suatu perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang lain atau lebih.”

Hukum perjanjian merupakan hukum yang terbentuk akibat adanya suatu pihak yang mengikatkan dirinya kepada pihak lain. Atau dapat juga dikatakan hukum perjanjian adalah suatu hukum yang terbentuk akibat seseorang yang berjanji kepada orang lain untuk melakukan sesuatu hal. Dalam hal ini, kedua belah pihak telah menyetujui untuk melakukan suatu perjanjian tanpa adanya paksaan maupun keputusan yang hanya bersifat satu pihak.

Perkataan “Perikatan” (*verbinten*) mempunyai arti yang lebih luas dari perikatan “Perjanjian” sebab dalam Buku III itu, diatur juga perihal hubungan hukum yang sama sekali tidak bersumber pada suatu persetujuan atau perjanjian,

yaitu perihal perikatan yang timbul dari perbuatan yang melanggar hukum (*onrechmatige daad*) dan perihal perikatan yang timbul dari pengurusan kepentingan orang lain yang tidak berdasarkan persetujuan (*zaakwaarneming*) tetapi, sebagian besar dari buku III ditunjukkan pada perikatan-perikatan yang timbul dari persetujuan atau perjanjian. Jadi berisikan hukum Perjanjian.¹⁷

c. Teori *Crowdfunding*

Konsep *crowdfunding* sendiri merupakan inspirasi dari konsep micro finance (Morduch, 1999) dan *crowdsourcing* (Poetz, 2012), tetapi konsep *crowdfunding* ini memiliki karakter yang unik berbeda dari dua konsep sebelumnya, uniknya konsep *crowdfunding* ini adalah dalam hal penggalangan dana difasilitasi oleh situs internet (Mollick, 2014). Menurut Hollis and Sweetman, 2011 dalam (Hobbs, Grigore, & Molesworth, 2016) Crowdfunding dalam banyak hal bukan ide yang baru. Hal tersebut, dapat ditelusuri kembali pada tahun 1700-an melalui konsep keuangan mikro. Salah satu contoh yang menonjol adalah Dana Pinjaman Irlandia, yang diprakarsai oleh Jonathan Swift untuk memberikan kredit kepada kaum miskin di negara itu di mana lebih dari 20% dari semua rumah tangga Irlandia memegang Dana Pinjaman Irlandia. Konsep Pinjaman tersebut memperoleh popularitas dan memuncak pada tahun 1800-an (Svobodov, 2016). Adanya transformasi dari konsep micro finance dan konsep *crowdsourcing* via Internet melahirkan konsep *crowdfunding*. Jadi, konsep *crowdfunding* bukan suatu konsep baru, yang menjadi crowdfunding hal baru itu dikarenakan adanya perkembangan teknologi. *Crowdfunding* didefinisikan sebagai suatu proyek pendanaan didasarkan pada pengumpulan dana dalam jumlah banyak atau sedikit guna peningkatan modal dari suatu inisiatif atau ide melalui internet (Belt, B., C. Brummer, 2012).

¹⁷ Subekti, *Pokok – pokok Hukum Perdata*, PT Intermasa, Jakarta, 1998, h.122

Menurut (Hui, 2012) mendefinisikan *Crowdfunding* sebagai permintaan terhadap sumber daya keuangan baik secara online dan offline sebagai imbalannya ditawarkan hadiah, seperti pengakuan, pengalaman, atau produk oleh pencipta proyek tersebut. Menurut (Valanciene, L., & Jegeleiciute, 2014) menyatakan bahwa *Crowdfunding* adalah sebuah metode untuk menghubungkan antara entrepreneur yang menginginkan peningkatan modal dan investor yang memiliki sumber dana melalui entitas intermediary berbasis internet.¹⁸

G. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah Penelitian hukum normatif disebut juga penelitian hukum doktriner, penelitian perpustakaan, atau studi dokumenter. Dikatakan penelitian hukum doktriner, karena penelitian ini dilakukan hanya pada peraturan-peraturan yang tertulis atau bahan yang lain. Disebut juga penelitian perpustakaan atau studi dokumen dikarenakan penelitian ini lebih banyak dilakukan terhadap data yang bersifat sekunder yang ada di perpustakaan, seperti buku-buku, dan dokumen-dokumen resmi dari pemerintah

2. Objek Penelitian

Adapun objek dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan perlindungan hukum bagi investor dalam layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi
2. Perjanjian antara penyelenggara dan investor dalam layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi

¹⁸ Arief Yuswanto Nugroho & Fatichatur Rachmaniyah, *Fenomena Perkembangan Crowdfunding Di Indonesia*, Jurnal Ekonomi Universitas Kadir, Vol. 4, No. 1, April 2019 : 34-46, hlm. 37

3. Pendekatan Penelitian

Ada 2 Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini pertama pendekatan perundang-undangan (*statute approach*). Pendekatan ini digunakan untuk mengkaji semua perundang-undangan terkait perlindungan hukum bagi investor dalam layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi dan menganalisis semua undang-undang dan pengaturan yang ada sangkut pautnya dengan isu hukum yang sedang ditangani.

Dan yang kedua pendekatan konseptual (*conceptual approach*). Pendekatan ini digunakan untuk mengetahui dan menjelaskan tentang perlindungan hukum bagi investor dalam layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi serta hubungan hukum para pihak.

4. Sumber Data

Penelitian normatif menggunakan Sumber data sekunder terdiri dari bahan hukum primer, sekunder, tersier. Sumber data primer dari penelitian ini:

- a. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
 - b. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas
 - c. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan
 - d. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi
 - e. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 6/POJK.07/2022 Tentang Perlindungan Konsumen Dan Masyarakat Di Sektor Jasa Keuangan
1. Bahan hukum sekunder berupa semua publikasi tentang hukum yang bukan merupakan dokumen-dokumen resmi. Publikasi tentang hukum meliputi buku-buku teks, kamus-kamus hukum, jurnal-jurnal hukum, dan komentar-komentar atas putusan pengadilan.

2. Bahan hukum tersier, yaitu bahan-bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder, misalnya kamus-kamus hukum, ensiklopedia, indeks kumulatif, dan sebagainya.

Selain bahan hukum yang diuraikan di atas, seorang peneliti hukum dapat juga menggunakan bahan non hukum jika dipandang perlu. Bahan-bahan non hukum dapat berupa buku-buku, jurnal, laporan hasil penelitian mengenai ilmu ekonomi ilmu politik, dan disiplin ilmu lainnya sepanjang mempunyai relevansi dengan objek permasalahan yang akan diteliti.

5. Teknik Pengumpulan Bahan Hukum

Proses pengumpulan data sangat erat kaitannya dengan metode penelitian. Oleh karena itu, teknik pengumpulan data penelitian normatif, yaitu studi kepustakaan/studi dokumentasi. Dalam studi kepustakaan/ studi dokumentasi cara memperoleh datanya yakni dengan menelusuri dokumen-dokumen yang berhubungan dan terkait dengan penelitian ini.

6. Analisis Bahan Hukum

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kualitatif, dalam arti bahan-bahan hukum yang terkumpul diuraikan dalam bentuk narasi yang disusun secara sistematis, logis, dan merupakan hasil dari proses interpretasi penelitian terhadap bahan-bahan hukum yang di hasilkan berdasarkan doktrin-doktrin dan teori-teori dan peraturan perundang-undangan yang berkaitan tentang perlindungan hukum investor dalam layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi.

Secara umum dalam analisis kualitatif terdiri dari tiga alur kegiatan yang terjadi secara bersamaan yaitu reduksi data/bahan hukum, penyajian data/bahan hukum dan penarikan kesimpulan. Reduksi data/bahan hukum artinya sebagai proses

pemilihan, pemusatan perhatian pada penyederhanaan, pengabstrakan dan transformasi data “kasar” yang muncul dari catatan tertulis di lapangan.¹⁹

Setelah diidentifikasi dan ditemukan sejumlah perundang-undangan yang berkaitan tentang perlindungan hukum investor dalam layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi. langkah selanjutnya adalah menyajikan data/bahan hukum yang telah ditemukan parameternya. penyajian data/bahan hukum ini bermakna sekumpulan informasi tersusun yang memberikan kemungkinan adanya penarikan kesimpulan dan pengambilan tindakan. bentuk penyajian data/bahan hukum yang sering dilakukan adalah teks naratif. setelah data/bahan hukum disajikan, langkah selanjutnya adalah penarikan kesimpulan berdasarkan reduksi data/bahan hukum dan penyajian data/bahan hukum yang dilakukan.

H. Sistematika Penulisan

Penulisan hukum ini terdiri dari 4 (empat) bab. Masing-masing perinciannya yaitu, sebagai berikut:

Bab I tentang Pendahuluan, di dalamnya berisi uraian latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, tinjauan pustaka, landasan teori, metode penelitian dan diakhiri dengan sistematika penulisan.

Bab II berisi uraian mengenai tinjauan pustaka tentang perlindungan hukum investor dalam layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi; dan pembahasan tentang perjanjian.

Bab III tentang Hasil Penelitian dan Pembahasan, bab ini berisi hasil penelitian yang telah dilakukan terhadap permasalahan yang diteliti yaitu, perlindungan hukum bagi investor dalam layanan urun dana melalui penawaran

¹⁹ Matthew B. Miles dan A. Michael Huberman, *Analisis Data Kualitatif*, UI PRESS, Jakarta, 2014, hlm 16

saham berbasis teknologi informasi dan pengaturan prinsip keterbukaan dalam perlindungan hukum bagi Investor pada layanan urun dana berbasis teknologi informasi

Bab IV tentang Penutup, pada bab IV ini berisi kesimpulan dan saran. Kesimpulan tersebut diperoleh dari uraian hasil penelitian dan pembahasan mengenai pokok permasalahan dalam penelitian ini. Dengan diperolehnya kesimpulan terkait permasalahan yang diteliti, penulis mencoba memberikan saran terhadap kekurangan yang ada.

BAB II

PERLINDUNGAN HUKUM, PERJANJIAN DAN CROWDFUNDING

A. Tinjauan Pustaka Tentang Perlindungan Hukum

1. Pengertian Perlindungan Hukum

Munculnya teori perlindungan hukum ini bersumber dari teori hukum alam atau aliran hukum alam. Menurut aliran hukum alam menyebutkan bahwa hukum itu bersumber dari Tuhan yang bersifat universal dan abadi, serta antara hukum dan moral tidak boleh dipisahkan. Para penganut aliran ini memandang bahwa hukum dan moral adalah cerminan dan aturan secara internal dan eksternal dari kehidupan manusia yang diwujudkan melalui hukum dan moral.²⁰

Perlindungan hukum adalah segala upaya pemenuhan hak dan pemberian bantuan untuk memberikan rasa aman kepada saksi dan/atau korban, perlindungan hukum korban kejahatan sebagai bagian dari perlindungan masyarakat, dapat diwujudkan dalam berbagai bentuk, seperti melalui pemberian restitusi, kompensasi, pelayanan medis, bantuan hukum, ganti rugi, dan sebagai pendekatan restorative justice.²¹

Perlindungan hukum terdiri dari dua kata, yaitu perlindungan dan hukum. Kata perlindungan menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia diartikan sebagai tempat berlindung, hal (perbuatan dan sebagainya) yang melindungi. Sedangkan istilah hukum menurut Soedikno Mertokusumo ialah keseluruhan peraturan tentang tingkah laku yang berlaku dalam suatu kehidupan bersama, yang dapat dipaksakan pelaksanaannya dengan suatu sanksi.²²

²⁰ Satjipto Raharjo, *Ilmu Hukum*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 2000, hlm.53.

²¹ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, UI Press, Jakarta, 1984, hlm 133

²² Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum*, Liberty, Yogyakarta, 2005. hlm. 40

Bentuk perlindungan hukum menurut R. La Porta dalam *Journal of Financial Economics*, bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh suatu negara memiliki dua sifat, yaitu bersifat pencegahan (*prohibited*) dan bersifat hukuman (*sanction*). Bentuk perlindungan hukum yang paling nyata adalah adanya institusi-institusi penegak hukum seperti pengadilan, kepolisian dan lembaga penyelesaian sengketa diluar pengadilan (non-litigasi) lainnya. Hal ini sejalan dengan pengertian hukum menurut Soedjono Dirdjosisworo yang menyatakan bahwa hukum memiliki pengertian beragam dalam masyarakat dan salah satu yang paling nyata dari pengertian tentang hukum adalah adanya institusi-institusi penegak hukum.²³

Perlindungan hukum sangat erat kaitannya dengan aspek keadilan. Menurut pendapat Soediman Kartohadiprodjo, pada hakikatnya tujuan adanya hukum adalah mencapai keadilan. Maka dari itu, adanya perlindungan hukum merupakan salah satu medium untuk menegakkan keadilan salah satunya penegakkan keadilan di bidang ekonomi khususnya pasar modal. Penegakan hukum dalam bentuk perlindungan hukum dalam kegiatan ekonomi bisnis khususnya pasar modal tidak bisa dilepaskan dari aspek hukum perusahaan khususnya mengenai perseroan terbatas, karena perlindungan hukum dalam pasar modal melibatkan para pihak pelaku pasar modal terutama pihak emiten, investor dan lembaga-lembaga penunjang kegiatan pasar modal yang mana para pihak tersebut didominasi oleh subjek hukum berupa badan hukum berbentuk perseroan terbatas. Subjek hukum dalam hukum perdata terdapat dua subjek hukum, yaitu subjek hukum orang pribadi dan subjek hukum berupa badan hukum.

²³ Hilda Hilmiah, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal*, Jurnal Cita Hukum, Vol. I No. 2, 2014, hlm 342.

Subjek hukum orang pribadi atau *natuurlijkepersoon* adalah orang atau manusia yang telah dianggap cakap menurut hukum. Orang sebagai subjek hukum merupakan pendukung atau pembawa hak sejak ia dilahirkan hidup sampai ia mati walaupun ada pengecualian bahwa bayi yang masih dalam kandungan ibunya dianggap telah menjadi sebagai subjek hukum sepanjang kepentingannya mendukung untuk itu. Selanjutnya, subjek hukum dalam hukum perdata adalah badan hukum atau *rechtspersoon*. Badan hukum merupakan kumpulan manusia pribadi atau pula dapat merupakan kumpulan dari badan hukum. Pembagian badan hukum ada dua bentuk, yaitu badan hukum publik atau *Publiek Rechtspersoon* dan badan hukum privat atau *Privaat Rechtspersoon*.

Menurut Satjipto Rahardjo, Perlindungan Hukum adalah upaya untuk mengorganisasikan berbagai kepentingan dalam masyarakat supaya tidak terjadi tubrukan antar kepentingan dan dapat menikmati semua hak-hak yang diberikan oleh hukum. Pengorganisasian dilakukan dengan cara membatasi suatu kepentingan tertentu dan memberikan kekuasaan pada yang lain secara terukur.²⁴ Hukum melindungi kepentingan seseorang dengan cara mengalokasikan kekuasaan kepadanya untuk bertindak dalam rangka kepentingannya secara terukur. Kepentingan merupakan sasaran dari hak karena hak mengandung unsur perlindungan dan pengakuan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa perlindungan hukum atau legal protection merupakan kegiatan untuk menjaga atau memelihara masyarakat demi mencapai keadilan. Kemudian perlindungan hukum dikonstruksikan sebagai; a) Bentuk pelayanan, pelayanan ini diberikan oleh aparat penegak hukum dan aparat keamanan, b) Subjek yang dilindungi.

²⁴ Satjipto Raharjo, *Op.cit*, hlm. 53-54

Menurut Muchsin, perlindungan hukum merupakan kegiatan untuk melindungi individu dengan menyetarakan hubungan nilai-nilai atau kaidah-kaidah yang menjelma dalam sikap dan tindakan dalam menciptakan adanya ketertiban dalam pergaulan hidup antar sesama manusia.²⁵

Menurut Philipus M. Hadjon Perlindungan hukum merupakan perlindungan akan harkat dan martabat, serta pengakuan terhadap hak-hak asasi manusia yang dimiliki oleh subyek hukum berdasarkan ketentuan hukum dari kesewenangan atau sebagai kumpulan peraturan atau kaidah yang akan dapat melindungi suatu hal dari hal lainnya.²⁶

Perlindungan hukum merupakan segala upaya pemenuhan hak dan pemberian bantuan untuk memberikan rasa aman kepada sanksi dan/atau korban, perlindungan hukum korban sebagai bagian dari perlindungan masyarakat dapat diwujudkan dalam berbagai bentuk, yaitu melalui pemberian restitusi, kompensasi, pelayanan medis dan bantuan hukum. Perlindungan hukum yang diberikan kepada subyek hukum ke dalam bentuk perangkat baik yang bersifat preventif maupun yang bersifat represif, serta baik yang lisan maupun yang tertulis. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa perlindungan hukum dilihat sebagai suatu gambaran tersendiri dari fungsi hukum itu sendiri, yang memiliki konsep bahwa hukum memberikan suatu keadilan, ketertiban, kepastian, kemanfaatan dan kedamaian.²⁷

2. Bentuk Perlindungan Hukum

Perlindungan hukum merupakan suatu hal yang dilindungi subyeksubyek hukum melalui peraturan perundang-undangan yang berlaku dan dipaksakan

²⁵Muchsin, *Perlindungan dan Kepastian Hukum bagi Investor di Indonesia*, Universitas Sebelas Maret, Surakarta, 2003. Hlm. 14

²⁶ Philipus M. Hadjon, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat di Indonesia*, Bina Ilmu, Surabaya, 1987. hlm. 25

²⁷ <http://www.suduthukum.com/2015/09/perlindungan-hukum> Diakses tanggal 14 Juni 2022

pelaksanaannya dengan suatu sanksi. Perlindungan hukum dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

a. Perlindungan Hukum Preventif

Perlindungan yang diberikan oleh pemerintah dengan tujuan untuk mencegah sebelum terjadinya pelanggaran. Hal ini terdapat dalam peraturan perundang-undangan dengan maksud untuk mencegah suatu pelanggaran serta memberikan suatu batasan dalam melakukan suatu kewajiban.²⁸

Pada perlindungan hukum preventif ini, subyek hukum diberikan kesempatan untuk mengajukan keberatan atau pendapatnya sebelum suatu keputusan pemerintah mendapat bentuk yang definitif. Tujuannya adalah mencegah terjadinya sengketa. Perlindungan hukum preventif sangat besar artinya bagi tindak pemerintahan yang didasarkan pada kebebasan bertindak karena dengan adanya perlindungan hukum yang preventif pemerintah terdorong untuk lebih bersifat hati-hati dalam mengambil keputusan yang didasarkan pada diskresi. Di Indonesia belum ada pengaturan khusus mengenai perlindungan hukum preventif.²⁹

b. Perlindungan Hukum Represif

Merupakan perlindungan akhir berupa sanksi seperti denda, penjara, dan hukuman tambahan yang diberikan apabila sudah terjadi sengketa atau telah dilakukan suatu pelanggaran hukum.³⁰

Perlindungan hukum represif bertujuan untuk menyelesaikan suatu sengketa. Penanganan perlindungan hukum oleh Pengadilan Umum dan Pengadilan Administrasi di Indonesia termasuk kategori perlindungan hukum

²⁸ Muchsin, *Op. Cit*, hlm. 20.

²⁹ Philipus M. Hadjon, *Perlindungan Hukum bagi Rakyat..., Op.Cit*, hlm. 30.

³⁰ Muchsin, *Loc. cit*

ini. Prinsip perlindungan hukum terhadap tindakan pemerintah bertumpu dan bersumber dari konsep tentang pengakuan dan perlindungan terhadap hak-hak asasi manusia karena menurut sejarah dari barat, lahirnya konsep-konsep tentang pengakuan dan perlindungan terhadap hak-hak asasi manusia diarahkan kepada pembatasan-pembatasan dan peletakan kewajiban masyarakat dan pemerintah. Prinsip kedua yang mendasari perlindungan hukum terhadap tindak pemerintahan adalah prinsip negara hukum. Dikaitkan dengan pengakuan dan perlindungan terhadap hak-hak asasi manusia, pengakuan dan perlindungan terhadap hak-hak asasi manusia mendapat tempat utama dan dapat dikaitkan dengan tujuan negara hukum.³¹

Perlindungan hukum bertujuan untuk mencari keadilan. Keadilan dibentuk oleh pemikiran yang benar, dilakukan secara adil dan jujur serta bertanggung jawab atas tindakan yang dilakukan. Rasa keadilan dan hukum harus ditegakkan berdasarkan hukum positif untuk menegakkan keadilan dalam hukum sesuai dengan realita di masyarakat yang menghendaki tercapainya masyarakat yang aman dan damai. Keadilan harus dibangun sesuai dengan cita hukum (*Rechtidee*) di dalam negara hukum (*Rechtsstaat*), dan bukan negara kekuasaan (*Machtsstaat*). Hukum berfungsi sebagai perlindungan kepentingan manusia, penegakkan hukum harus memperhatikan 4 unsur, yaitu:³²

1. Kepastian Hukum (*Rechtssicherheit*)
2. Kemanfaatan Hukum (*Zweckmassigkeit*)
3. Keadilan Hukum (*Gerechtigkeit*)
4. Jaminan Hukum (*Doelmatigkeit*)

³¹ Philipus M. Hadjon, ... Op Cit, Hlm. 30

³² Ishaq, *Dasar-dasar Ilmu Hukum*, Jakarta: Sinar Grafika, 2009, hlm. 43

Penegakan hukum dan keadilan harus menggunakan jalur pemikiran yang tepat dengan alat bukti dan barang bukti untuk merealisasikan keadilan hukum, serta isi hukum harus ditentukan oleh keyakinan etnis, adil tidaknya suatu perkara. Persoalan hukum menjadi nyata jika para perangkat hukum melaksanakan dengan baik serta memenuhi dan menepati aturan yang telah dibakukan sehingga tidak terjadi penyelewengan aturan dan hukum yang telah dilakukan secara sistematis, artinya menggunakan kodifikasi dan unifikasi hukum demi terwujudnya kepastian hukum dan keadilan hukum.³³

Hukum berfungsi sebagai perlindungan kepentingan manusia. Dan agar kepentingan manusia terlindungi, hukum harus dilaksanakan secara profesional. Pelaksanaan hukum dapat berlangsung aman, damai dan tertib. Hukum yang telah dilanggar harus ditegakkan melalui penegakkan hukum. Penegakkan hukum menghendaki kepastian hukum, kepastian hukum merupakan perlindungan yustisiabile terhadap tindakan kesewenang-wenangan. Masyarakat mengharapkan adanya kepastian hukum karena dengan adanya kepastian hukum masyarakat akan tertib, aman dan damai. Masyarakat mengharapkan manfaat dalam pelaksanaan penegakkan hukum. Hukum adalah untuk manusia maka pelaksanaan hukum harus memberi manfaat, kegunaan bagi masyarakat dan jangan sampai hukum yang dilaksanakan dapat menimbulkan keresahan di dalam masyarakat itu sendiri. Masyarakat yang mendapat perlakuan baik dan benar akan mewujudkan keadaan yang tentram. Hukum dapat melindungi hak dan kewajiban setiap individu dalam kenyataan yang senyatanya, dengan perlindungan hukum yang kokoh akan terwujud

³³ *Ibid*

tujuan hukum secara umum yaitu ketertiban, keamanan, ketentraman, kesejahteraan, kedamaian, kebenaran dan keadilan.

Aturan hukum baik berupa hukum tertulis (undang-undang) maupun hukum tidak tertulis, berisi aturan-aturan yang bersifat umum yang menjadi pedoman bagi individu bertingkah laku dalam hidup bermasyarakat, baik dalam hubungan dengan sesama maupun dalam hubungannya dengan masyarakat. Aturan-aturan itu menjadi batasan bagi masyarakat dalam membebani atau melakukan tindakan terhadap individu. Adanya aturan semacam itu dan pelaksanaan aturan tersebut menimbulkan kepastian hukum. Dengan demikian, kepastian hukum mengandung dua pengertian, yaitu pertama, adanya aturan yang bersifat umum membuat individu mengetahui perbuatan apa yang boleh dan tidak boleh dilakukan. Dan kedua, berupa keamanan hukum bagi individu dari kesewenangan pemerintah karena dengan adanya aturan yang bersifat umum itu individu dapat mengetahui apa saja yang boleh dibebankan atau dilakukan oleh Negara terhadap individu. Kepastian hukum bukan hanya berupa pasal dalam undang-undang, melainkan juga adanya konsistensi dalam putusan hakim antara putusan hakim yang satu dengan putusan hakim yang lainnya untuk kasus serupa yang telah diputuskan.³⁴

Kepastian hukum secara normatif adalah ketika suatu peraturan dibuat dan diundangkan secara pasti karena mengatur secara jelas dan logis. Jelas dalam arti tidak menimbulkan keragu-raguan (multitafsir) dan logis dalam arti ia menjadi suatu sistem norma dengan norma lain sehingga tidak berbenturan atau menimbulkan konflik norma. Konflik norma yang ditimbulkan dari

³⁴ Peter Mahmud Marzuki, Pengantar Ilmu Hukum, Kencana, Jakarta 2008. hlm. 157-158

ketidakpastian aturan dapat berbentuk kontestasi norma, reduksi norma atau distorsi norma.

Peran pemerintah dan pengadilan dalam menjaga kepastian hukum sangat penting. Pemerintah tidak boleh menerbitkan aturan pelaksanaan yang tidak diatur oleh undang-undang atau bertentangan dengan undang-undang. Apabila hal itu terjadi, pengadilan harus menyatakan bahwa peraturan demikian batal demi hukum, artinya dianggap tidak pernah ada sehingga akibat yang terjadi karena adanya peraturan itu harus dipulihkan seperti sediakala. Akan tetapi, apabila pemerintah tetap tidak mau mencabut aturan yang telah dinyatakan batal itu, hal itu bakal berubah menjadi masalah politik antara pemerintah dan pembentuk undang-undang. Yang lebih parah lagi apabila lembaga perwakilan rakyat sebagai pembentuk undang-undang tidak mempersoalkan keengganan pemerintah mencabut aturan yang dinyatakan batal oleh pengadilan tersebut. Sudah barang tentu hal semacam itu tidak memberikan kepastian hukum dan akibatnya hukum tidak mempunyai daya prediktibilitas.³⁵

B. Tinjauan Pustaka Tentang Perjanjian

1. Pengertian Perjanjian

Salah satu bentuk hukum yang berperan nyata dan penting bagi kehidupan masyarakat adalah Hukum Perjanjian. Istilah perjanjian berasal dari bahasa Belanda yaitu *overeenkomst*, dan dalam bahasa Inggris dikenal dengan istilah *contract/agreement*. Perjanjian dirumuskan dalam Pasal 1313 KUH Perdata yang menentukan bahwa: “Suatu perjanjian adalah suatu perbuatan dengan mana satu

³⁵ *Ibid*

orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang lain atau lebih.”

Hukum perjanjian merupakan hukum yang terbentuk akibat adanya suatu pihak yang mengikatkan dirinya kepada pihak lain. Atau dapat juga dikatakan hukum perjanjian adalah suatu hukum yang terbentuk akibat seseorang yang berjanji kepada orang lain untuk melakukan sesuatu hal. Dalam hal ini, kedua belah pihak telah menyetujui untuk melakukan suatu perjanjian tanpa adanya paksaan maupun keputusan yang hanya bersifat satu pihak.

Perkataan “Perikatan” (*verbintenis*) mempunyai arti yang lebih luas dari perikatan “Perjanjian” sebab dalam Buku III itu, diatur juga perihal hubungan hukum yang sama sekali tidak bersumber pada suatu persetujuan atau perjanjian, yaitu perihal perikatan yang timbul dari perbuatan yang melanggar hukum (*onrechmatige daad*) dan perihal perikatan yang timbul dari pengurusan kepentingan orang lain yang tidak berdasarkan persetujuan (*zaakwaarneming*) tetapi, sebagian besar dari buku III ditunjukkan pada perikatan-perikatan yang timbul dari persetujuan atau perjanjian. Jadi berisikan hukum Perjanjian.³⁶

Definisi perjanjian oleh banyak orang tidak selalu disamakan dengan kontrak karena dalam Pasal 1313 KUH Perdata tidak memuat kalimat “Perjanjian harus dibuat secara tertulis”. Perjanjian dalam Hukum Belanda, yaitu *Burgerlijk Wetboek* (BW) disebut *overeenkomst* yang bila diterjemahkan dalam bahasa Indonesia berarti perjanjian.

Perjanjian ini merupakan suatu peristiwa hukum dimana seorang berjanji kepada orang lain atau dua orang saling berjanji untuk melakukan atau tidak melakukan sesuatu. “Menurut Fuady banyak definisi tentang kontrak telah diberikan dan masing-masing bergantung kepada bagian-bagian mana dari kontrak tersebut yang dianggap sangat penting, dan bagian tersebutlah yang ditonjolkan dalam definisi tersebut”.³⁷

³⁶ Subekti, *Pokok – pokok Hukum Perdata*. PT. Intermasa, Jakarta, 1998, hlm.122

³⁷ Munir Fuady, *Arbitrase Nasional; Alternatif Penyelesaian Sengketa Bisnis*, PT Citra Aditya Bakti, Bandung, 2000, .hlm. 2.

Selain itu Subekti juga memberikan definisi tersendiri mengenai perjanjian, menurut Subekti: “Subekti memberikan definisi “perjanjian” adalah suatu peristiwa di mana dua orang itu saling berjanji untuk melaksanakan sesuatu hal.”³⁸ Sedangkan menurut M. Yahya Harahap: “Suatu perjanjian adalah suatu hubungan hukum kekayaan antara dua orang atau lebih, yang memberikan kekuatan hak pada suatu pihak untuk memperoleh prestasi dan sekaligus mewajibkan pada pihak lain untuk melaksanakan prestasi.”³⁹

“Pengertian kontrak atau perjanjian yang dikemukakan para ahli tersebut melengkapi kekurangan definisi Pasal 1313 BW, sehingga secara lengkap pengertian kontrak atau perjanjian adalah perbuatan hukum, di mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang atau lebih”.⁴⁰

2. Syarat Sahnya Perjanjian

Syarat sahnya perjanjian dapat dilihat dalam Hukum Eropa Kontinental yang diatur di dalam Pasal 1320 KUH Perdata. Pasal tersebut menentukan empat syarat sahnya perjanjian, yaitu:

a. Adanya kesepakatan kedua belah pihak:

Syarat pertama sahnya kontrak adalah adanya kesepakatan atau consensus para pihak. Kesepakatan ini diatur dalam Pasal 1320 ayat (1) KUH Perdata. Yang dimaksud dengan kesepakatan adalah persesuaian pernyataan kehendak antara satu orang atau lebih dengan pihak lainnya. Yang sesuai itu adalah pernyataannya, karena kehendak itu tidak dapat dilihat/diketahui orang lain.⁴¹

³⁸ Agus Yudha Hernoko, *Hukum Perjanjian*, Prenada Media, Jakarta, 2019, hlm. 294

³⁹ Syahmin AK, *Hukum Kontrak Internasional*, Rajagrafindo Persada, Jakarta, 2006, hlm. 1

⁴⁰ Agus Yudha Hernoko, *Op., cit.*, hlm. 18

⁴¹ Salim HS, et.al, *Perancangan Kontrak dan Memorandum of Understanding (MoU)*, Jakarta, Sinar Grafika, 2006, hlm. 9

b. Kecakapan untuk melakukan perbuatan hukum

Kecakapan bertindak adalah kecakapan atau kemampuan untuk melakukan perbuatan hukum. Perbuatan hukum adalah perbuatan yang akan menimbulkan akibat hukum. Menurut R. Soeroso :

Yang dimaksud kecakapan adalah adanya kecakapan untuk membuat suatu perjanjian. Menurut hukum, kecakapan termasuk kewenangan untuk melakukan tindakan hukum pada umumnya, dan menurut hukum setiap orang adalah cakap untuk membuat perjanjian kecuali orang-orang yang menurut undang-undang dinyatakan tidak cakap.⁴²

Orang-orang yang akan mengadakan perjanjian haruslah orang-orang yang cakap dan mempunyai wewenang untuk melakukan perbuatan hukum, sebagaimana yang ditentukan oleh Undang-Undang. Orang yang cakap mempunyai wewenang untuk melakukan perbuatan hukum adalah orang yang sudah dewasa. Ukuran kedewasaan adalah telah berumur 21 tahun dan atau sudah kawin. Sehingga, orang yang tidak berwenang untuk melakukan perbuatan hukum yaitu:

- a) orang yang belum dewasa
- b) orang yang ditaruh di bawah pengampuan, dan;
- c) orang-orang perempuan dalam hal-hal yang ditetapkan oleh undang-undang dan pada umumnya semua orang kepada siapa undang-undang telah melarang membuat perjanjian-perjanjian tertentu

c. Suatu hal tertentu

Adapun yang dimaksud suatu hal atau objek tertentu (*eenbepaald onderwerp*) dalam Pasal 1320 B syarat 3, adalah prestasi yang menjadi pokok kontrak yang bersangkutan. Hal ini untuk memastikan sifat dan luasnya pernyataan-pernyataan yang menjadi kewajiban para pihak. Prestasi tersebut harus bisa ditentukan, dibolehkan, dimungkinkan dan

⁴² R. Soeroso, *Perjanjian di bawah Tangan*, Sinar Grafika, Jakarta, 2010, hlm. 12.

dapat dinilai dengan uang.

Di dalam berbagai literature disebutkan bahwa yang menjadi objek perjanjian adalah prestasi (pokok perjanjian). Prestasi adalah apa yang menjadi kewajiban debitur dan apa yang menjadi hak kreditor (Yahya Harahap, 1986:10; Mertokusumo, 1987:36). Prestasi ini terdiri dari perbuatan positif dan negative. Prestasi terdiri atas: (1) memberikan sesuatu, (2) berbuat sesuatu, dan (3) tidak berbuat sesuatu (Pasal 1234 KUH Perdata).⁴³

d. Adanya Kausa yang halal

Pada pasal 1320 KUH Perdata tidak dijelaskan pengertian causa yang halal (*orzaak*). Dalam Pasal 1337 KUH Perdata hanya menyebutkan causa yang terlarang. Suatu sebab bisa diartikan terlarang apabila bertentangan dengan UU, kesusilaan, dan ketertiban umum. Sedangkan menurut Subekti: “Subekti menyatakan bahwa sebab adalah isi perjanjian itu sendiri, dengan demikian kausa merupakan prestasi dan kontra prestasi yang saling dipertukarkan oleh para pihak”.⁴⁴

Istilah kata halal bukan antonim dari kata haram dalam hukum, tetapi yang dimaksud sebab yang halal adalah bahwa isi kontrak tersebut tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan.

3. Asas-asas Hukum Dalam Perjanjian

Secara luas terdapat banyak asas dalam hukum perjanjian. Kebebasan berkontrak sendiri berasal dari freedom of contract sehingga menurunkan beberapa asas-asas penting yang terdapat dalam Buku III KUH perdata. Namun, agar penelitian ini bisa terarah dan menghasilkan sesuai apa yang ada di dalam tujuan penelitian, maka penelitian ini mengambil empat asas penting yaitu Asas Kebebasan berkontrak, Asas Konsensualisme, Asas Pacta Sunt Servanda, dan Asas Itikad Baik

⁴³ H.Salim HS, *et.al*, *Op. Cit.*, hlm. 10.

⁴⁴ Agus Yudha Hernoko, *Op. Cit.*, hlm. 194.

a. Asas Kebebasan berkontrak

Asas kebebasan berkontrak dapat dianalisis dari ketentuan Pasal 1338 ayat KUH Perdata, yang berbunyi.

Asas kebebasan berkontrak adalah suatu asas yang memberikan kebebasan kepada para pihak untuk:⁴⁵

- 1) membuat atau tidak membuat perjanjian;
- 2) mengadakan perjanjian dengan siapa pun;
- 3) menentukan isi perjanjian, pelaksanaan, dan persyaratan; dan
- 4) menentukan bentuknya perjanjian, yaitu tertulis atau lisan.

Jika melihat pernyataan di atas, Asas kebebasan berkontrak merupakan suatu dasar yang menjamin kebebasan orang dalam membuat perjanjian. Karena kebebasan ini pula sehingga Buku III yang mengatur tentang perikatan ini juga dapat dikatakan menganut system terbuka. Artinya para pihak yang membuat perjanjian bebas membuat perjanjian, walaupun aturan khususnya tidak terdapat dalam KUH Perdata.

b. Asas Konsensualisme

Konsensualisme merupakan asas dalam hukum perjanjian yang penting karena asas ini menekankan pada awal mula penyusunan perjanjian. Konsensus berasal dari kata consensus yang berarti persetujuan umum. Asas Konsensualisme diatur dalam Pasal 1320 ayat (1) KUH Perdata

Ketentuan Pasal 1320 ayat (1) tersebut memberikan petunjuk bahwa hukum perjanjian dikuasai oleh “asas konsensualisme”. Ketentuan Pasal 1320 ayat (1) tersebut juga mengandung pengertian bahwa kebebasan suatu pihak untuk menentukan isi kontrak dibatasi oleh sepakat pihak lainnya. Dengan kata, lain asas kebebasan berkontrak dibatasi oleh asas konsensualisme.”

⁴⁵ Salim HS,et.al, *Op. Cit.*,h.9

Perjanjian harus didasarkan pada konsensus atau kesepakatan dari pihak-pihak yang membuat perjanjian. Dengan asas konsensualisme, perjanjian dikatakan telah lahir jika ada kata sepakat atau persesuaian kehendak diantara para pihak yang membuat perjanjian tersebut. Berdasarkan asas konsensualisme itu, dianut paham bahwa sumber kewajiban kontraktual adalah bertemunya kehendak (*convergence of wills*) atau konsensus para pihak yang membuat kontrak

c. Asas Pacta Sunt Servanda

Berdasarkan prinsip ini, para pelaku harus melaksanakan kesepakatan-kesepakatan yang telah disepakatinya dan dituangkan dalam perjanjian. Black's Law Dictionary mengartikan prinsip dalam bahasa Latin ini sebagai berikut: "agreements must be kept". The rule that agreements and stipulations, esp. those contained in treaties must be observed".⁴⁶

Menurut asas ini kesepakatan para pihak itu mengikat sebagaimana layaknya undang-undang bagi para pihak yang membuatnya. Karena adanya janji timbul kemauan bagi para pihak untuk saling berprestasi, maka ada kemauan untuk saling mengikatkan diri. Kewajiban kontraktual tersebut menjadi sumber bagi para pihak untuk secara bebas menentukan kehendak tersebut dengan segala akibat hukumnya. Berdasarkan kehendak tersebut, para pihak secara bebas mempertemukan kehendak masing-masing. Kehendak para pihak inilah yang menjadi dasar kontrak. Terjadinya perbuatan hukum itu ditentukan berdasar kata sepakat, dengan adanya konsensus dari para pihak itu, maka kesepakatan itu menimbulkan kekuatan mengikat perjanjian

⁴⁶ Huala Adole, *Dasar-Dasar Hukum Kontrak Internasional*, PT Refika Aditama, Bandung, 2010. hlm. 25

sebagaimana layaknya undang-undang (*pacta sunt servanda*). Apa yang dinyatakan seseorang dalam suatu hubungan menjadi hukum bagi mereka. Asas inilah yang menjadi kekuatan mengikatnya perjanjian. Ini bukan kewajiban moral, tetapi juga kewajiban hukum yang pelaksanaannya wajib ditaati.

d. Asas Itikad Baik

Asas itikad baik dapat dilihat dalam Pasal 1338 ayat (3) KUHPerdara. Yaitu: “Perjanjian harus dilaksanakan dengan itikad baik”. Asas itikad baik merupakan asas bahwa para pihak, yaitu pihak kreditur dan debitur harus melaksanakan substansi perjanjian berdasarkan kepercayaan atau keyakinan yang teguh atau kemauan baik dari para pihak. “Asas itikad baik (*good faith*) menurut Subekti merupakan salah satu sendi terpenting dalam hukum perjanjian. Selanjutnya Subekti berpendapat bahwa perjanjian dengan itikad baik adalah melaksanakan perjanjian dengan mengandalkan norma-norma kepatutan dan kesusilaan”.⁴⁷

Berdasarkan pengertian itikad baik dalam kontrak / perjanjian tersebut maka unsur yang utama adalah kejujuran. Kejujuran para pihak dalam perjanjian ini meliputi pada kejujuran atas identitas diri dan kejujuran atas kehendak dan tujuan para pihak. Kejujuran adalah unsur yang utama dalam pembuatan perjanjian / kontrak karena ketidakjujuran salah satu pihak dalam perjanjian / kontrak dapat mengakibatkan kerugian bagi pihak lainnya.

Asas ini harus dianggap ada pada waktu negoisasi, pelaksanaan perjanjian hingga penyelesaian sengketa. Asas ini penting karena dengan hanya adanya prinsip inilah rasa percaya yang sangat dibutuhkan dalam bisnis

⁴⁷ Subekti, *Op.cit.*, hlm. 41

agar pembuatan perjanjian dapat direalisasikan. Tanpa adanya good faith dari para pihak, sangatlah sulit perjanjian dapat dibuat. Kalau pun perjanjian sudah ditanda tangani, pelaksanaan perjanjian tersebut pastilah akan sulit untuk berjalan dengan baik apabila prinsip ini tidak ada.

4. Kekuatan Mengikat Suatu Perjanjian

Dalam ilmu hukum dikenal adanya asas kekuatan mengikat dalam hukum perdata. Asas kekuatan mengikat adalah asas yang menyatakan bahwa perjanjian hanya mengikat bagi para pihak yang mengikatkan diri pada perjanjian tersebut dan sifatnya hanya mengikat ke dalam.

Dalam pasal 1340 KUHPerdata berbunyi: 'Perjanjian hanya berlaku antara pihak yang membuatnya.' Hal ini mengandung maksud bahwa perjanjian yang dibuat oleh para pihak hanya berlaku bagi mereka yang membuatnya. Namun demikian, ketentuan itu terdapat pengecualiannya bila diadakan untuk kepentingan pihak ketiga, perjanjian yang dibuat untuk diri sendiri, atau suatu pemberian kepada orang lain serta mengandung suatu syarat semacam itu.

Para pihak dalam persetujuan adalah orang-orang atau pihak-pihak yang mengikatkan dirinya dalam suatu persetujuan. Pada dasarnya, seseorang tidak dapat mengadakan perikatan atau perjanjian selain untuk dirinya sendiri (Pasal 1315 B.W). Namun, seseorang boleh menanggung seorang pihak ketiga dan menjanjikan bahwa pihak ketiga ini akan berbuat sesuatu, tetapi hal ini tidak mengurangi tuntutan ganti rugi terhadap orang yang berjanji itu jika pihak ketiga tersebut menolak untuk memenuhinya (Pasal 1316 B.W).⁴⁸

⁴⁸ Fajar Sugianto, *Perancangan & Analisis Kontrak*, R.A.De.Rozarie, Surabaya, 2017, hlm.14.

Jadi, seseorang dapat mengadakan perjanjian/kontrak untuk kepentingan pihak ketiga, dengan adanya suatu syarat yang ditentukan. Sedangkan di dalam Pasal 1318 KUHPerdara, tidak hanya mengatur perjanjian untuk diri sendiri, melainkan juga untuk kepentingan ahli warisnya dan untuk orang-orang yang memperoleh hak daripadanya.

Perjanjian sendiri mengandung hubungan hukum antara dua orang/pihak atau lebih, dimana pihak yang satu berhak atas sesuatu yaitu prestasi. Sehingga disetiap perjanjian selalu ada kewajiban hukum dari pihak satu terhadap pihak lainnya yang berhak atas suatu prestasi tersebut. Prestasi sendiri berkaitan dengan objek perjanjian karena setiap perjanjian terdapat objek yang berisi janji-janji. Menurut Fajar Sugianto:

Perikatan erat kaitannya dengan prestasi (*prestatie*) yang menjadi elemen penting di dalam perikatan, karena merepresentasikan janji yang harus dilakukan sesuai dengan isi perikatan, misalnya *prestatie het na komen van iets*, yaitu perbuatan menepati janji pembayaran. Ada 5 (lima) sifat umum prestasi, yaitu:⁴⁹

- a. harus sudah tertentu atau dapat ditentukan;
- b. dapat dimungkinkan;
- c. diperbolehkan oleh hukum;
- d. harus ada manfaat bagi para pihak dalam perikatan; dan
- e. dapat terdiri dari satu atau beberapa perbuatan.

Berdasarkan prestasi yang harus dilakukan oleh para pihak yang terikat didalam suatu perjanjian, perikatan sendiri dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) bentuk yaitu, prestasi untuk memberikan sesuatu, perikatan untuk berbuat sesuatu, dan perikatan untuk tidak berbuat sesuatu. Lebih lanjut Fajar Sugianto menjelaskan:

Akibat dari tidak dilaksanakannya prestasi didalam perikatan disebut dengan wanprestasi. Wanprestasi dapat diartikan sebagai suatu perbuatan tidak melakukan atau memenuhi kewajiban yang telah ditetapkan dalam perikatan. Terdapat 2 (dua)

⁴⁹ Fajar Sugianto, *Ibid.*, hlm.1

macam tidak dipenuhinya kewajiban ; pertama, karena kesalahan, kesengajaan atau kelalaian salah satu pihak. Beberapa bentuknya adalah:⁵⁰

- a. Tidak memenuhi prestasi sama sekali yang menjadi kewajiban yang telah disanggupi;
- b. Prestasi telah dipenuhi tetapi keliru dan tidak sesuai dengan apa yang telah dijanjikan;
- c. Prestasi telah dipenuhi tetapi tidak tepat waktu atau terlambat dari waktu yang telah ditentukan bersama; dan
- d. Melakukan sesuatu yang menurut perjanjian tidak boleh dilakukan.

Hubungan hukum yang didasarkan pada perjanjian berfungsi untuk menjamin bahwa seluruh harapan yang dibentuk dari janji-janji para pihak dapat terlaksana dan dipenuhi. Sehingga perjanjian merupakan sarana untuk memastikan bahwa apa yang hendak dicapai oleh para pihak dapat diwujudkan. Menurut P.S Atijah: “ Isi kontrak pada umumnya berkaitan dengan pertukaran ekonomi (economic exchange).⁵¹

Dapat dikatakan bahwa Hukum perjanjian merupakan instrumen hukum yang mengatur terjadinya pertukaran dan memberikan bentuk perlindungan bagi pihak yang dirugikan. Lebih lanjut Atijah mengungkapkan : “Kontrak merupakan bentuk pertukaran yang adil (fair exchange-who contributed what) terkait dengan kewajiban kontraktualnya (exchange of obligation) yang didasarkan proporsi masing-masing.⁵² Kontrak merupakan bentuk pertukaran yang saling menguntungkan (exchange benefit for benefit). Kewajiban kontraktual tersebut tidak lain muncul karena adanya pertukaran janji diantara para pihak (exchange of promises).⁵³

Menurutnya , kontrak memiliki tiga tujuan yaitu:⁵⁴

- a) Kontrak wajib dilaksanakan (memaksa), serta memberikan perlindungan terhadap suatu harapan yang wajar;

⁵⁰ Fajar Sugianto, *Ibid.*, hlm.2

⁵¹ P.S Atijah, *An Introduction to the Law of Contract*, 4th Ed, Oxford University Press Inc, New York, 1996, hlm. 2

⁵² P.S Atijah, *Ibid.*, hlm 5

⁵³ P.S Atijah (b), *Promises, Morals and Law*, Clarendon Press, Oxford, 1981, hlm.12

⁵⁴ P.S Atijah (b), *Op. Cit*, hlm.35

- b) Kontrak berupaya mencegah terjadinya suatu penambahan secara tidak adil;
- c) Kontrak bertujuan untuk mencegah terjadinya kerugian tertentu dalam hubungan kontraktual.

Menurut Beatson, “Terdapat dua fungsi penting dari kontrak, yaitu: pertama, untuk menjamin terciptanya harapan atas janji yang telah dipertukarkan; kedua, mempunyai fungsi konstitutif untuk memfasilitasi transaksi yang direncanakan dan memberikan aturan bagi kelanjutannya ke depan.”⁵⁵ Dalam kaitan dengan fungsi perjanjian bagi perencanaan transaksi, Beatson memberikan perhatian pada empat hal, yaitu :⁵⁶

- a. Kontrak pada umumnya menetapkan nilai pertukaran (the value of exchange);
- b. Dalam kontrak terdapat kewajiban timbal balik dan standar pelaksanaan kewajiban;
- c. Kontrak membutuhkan alokasi pengaturan tentang risiko ekonomi (economic risks) bagi para pihak; dan
- d. Kontrak dapat mengatur kemungkinan kegagalan dan konsekuensi hukumnya.

Berdasarkan kutipan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa, perjanjian pada dasarnya menetapkan nilai-nilai yang dipertukarkan, dengan meletakkan kewajiban secara timbal balik dengan segala risiko yang mungkin timbul serta kemungkinan terjadinya konsekuensi terjadinya kegagalan atau risiko.

C. Tinjauan Pustaka Tentang *Crowdfunding*

1. Pengertian *Crowdfunding*

Konsep *crowdfunding* sendiri merupakan inspirasi dari konsep micro finance (Morduch, 1999) dan *crowdsourcing* (Poetz, 2012), tetapi konsep *crowdfunding* ini memiliki karakter yang unik berbeda dari dua konsep sebelumnya, uniknya konsep *crowdfunding* ini adalah dalam hal penggalangan dana difasilitasi oleh situs internet

⁵⁵ J. Beatson, *Anson's Law of Contract*, Oxford University Press, Oxford, 2002, hlm.2

⁵⁶ *Ibid.*, hlm. 3

(Mollick, 2014). Menurut Hollis and Sweetman, 2011 dalam (Hobbs, Grigore, & Molesworth, 2016) Crowdfunding dalam banyak hal bukan ide yang baru. Hal tersebut, dapat ditelusuri kembali pada tahun 1700-an melalui konsep keuangan mikro. Salah satu contoh yang menonjol adalah Dana Pinjaman Irlandia, yang diprakarsai oleh Jonathan Swift untuk memberikan kredit kepada kaum miskin di negara itu di mana lebih dari 20% dari semua rumah tangga Irlandia memegang Dana Pinjaman Irlandia. Konsep Pinjaman tersebut memperoleh popularitas dan memuncak pada tahun 1800-an (Svobodov, 2016). Adanya transformasi dari konsep micro finance dan konsep *crowdsourcing* via Internet melahirkan konsep *crowdfunding*. Jadi, konsep *crowdfunding* bukan suatu konsep baru, yang menjadi crowdfunding hal baru itu dikarenakan adanya perkembangan teknologi. *Crowdfunding* didefinisikan sebagai suatu proyek pendanaan didasarkan pada pengumpulan dana dalam jumlah banyak atau sedikit guna peningkatan modal dari suatu inisiatif atau ide melalui internet (Belt, B., C. Brummer, 2012).

Menurut (Hui, 2012) mendefinisikan *Crowdfunding* sebagai permintaan terhadap sumber daya keuangan baik secara online dan offline sebagai imbalannya ditawarkan hadiah, seperti pengakuan, pengalaman, atau produk oleh pencipta proyek tersebut. Menurut (Valanciene, L., & Jegeleiciute, 2014) menyatakan bahwa *Crowdfunding* adalah sebuah metode untuk menghubungkan antara entrepreneur yang menginginkan peningkatan modal dan investor yang memiliki sumber dana melalui entitas intermediary berbasis internet.⁵⁷

Menurut Frank Kleeman, seorang pakar ekonomi dalam tulisannya di jurnal *Science, Technology & Innovation Studies*, menyatakan pengertian crowdfunding adalah :
“*Crowdfunding is defined as an open call over the Internet for financial resources in the form of a monetary donation, sometimes in exchange for a future product, service, or*

⁵⁷ Arief Yuswanto Nugroho & Fatichatur Rachmaniyah, *Op. cit*, hlm. 37

reward. *Crowdfunding* uses web technologies and existing online payment systems to facilitate transactions between creators (people who request funds) and funders (people who give money).⁵⁸ *Crowdfunding* didefinisikan sebagai panggilan terbuka (publikasi) melalui internet untuk sumber pendanaan dalam bentuk sumbangan, terkadang hal ini dilakukan dalam bentuk pertukaran antara uang dengan produk yang dihasilkan di kemudian hari, jasa, atau hadiah. *Crowdfunding* menggunakan teknologi web dan sistem pembayaran online yang ada untuk memfasilitasi transaksi antara pencipta (orang-orang yang meminta dana) dan penyandang dana (orang-orang yang memberi uang).

Crowdfunding berasal dari konsep *crowdsourcing*.⁵⁹ Kadang-kadang bahkan di anggap sebagai sub-cabang dari *crowdsourcing* karena karakteristik yang dimiliki sama dengan inisiatif pendanaan berbasis *crowd* lainnya.⁶⁰ Meskipun sebaiknya *crowdfunding* dipahami sebagai konsep yang berdiri sendiri. Untuk itu pemahaman tentang berbagai elemen dan karakteristik *crowdfunding* sangat diperlukan, mengingat sebagai metode penggalangan dana baru, *crowdfunding* berbeda dari alternatif pendanaan, khususnya bagi startup.⁶¹

Karakteristik *crowdfunding* melekat pada kondisi kelangkaan start-up dalam mencari pendanaan, sehingga kehadirannya mengisi kebutuhan pembiayaan di tahap awal usaha; *crowdfunding* memanfaatkan kekuatan internet yang dapat mempengaruhi masyarakat luas terutama melalui media sosial; *crowdfunding* juga merupakan saluran pemasaran baru; dan mendorong munculnya ide-ide unik untuk diuji oleh publik hingga

⁵⁸ Iswi Hariyani, *Perlindungan Hukum Sistem Donation Bases Crowdfunding Pada Pendanaan Industri Kreatif di Indonesia*, Fakultas Hukum Jember, Jurnal Legislasi Indonesia, Vol. 12 No. 04, 2015, hlm. 7

⁵⁹ Howe, J. "The rise of Crowdsourcing", *Wind Magazine* 14 (6), 2006, hlm. 1-4

⁶⁰ Hossain, M. "Crowdsourcing in Business and Management Disciplines: An Integrative Literature review", *Journal of Global Entrepreneurship Research* 5 (1), 2015, hlm. 1-19

⁶¹ Siti Anisah, *Op. cit*, hlm 45

akhirnya terwujud, dengan memfasilitasinya melalui keterlibatan langsung masyarakat luas.⁶²

Kemunculan *securities crowdfunding* sebagai salah satu Fintech dapat digunakan dengan tujuan untuk meningkatkan inklusi keuangan bagi para pelaku usaha. Di Indonesia pelaku kegiatan ekonomi didominasi oleh Usaha Kecil dan Menengah yang mempunyai kapasitas sangat mumpuni untuk terus dikembangkan dan ditingkatkan. Akan tetapi, kasus yang acap kali muncul dalam aktivitas bisnis adalah pembiayaan ataupun modal. Bersumber dari UU No. 20 Tahun 2008 tentang UMKM bahwa negara telah mengusahakan kemudahan dalam pembiayaan dan penambahan modal bagi UMKM lewat perbankan atau badan keuangan lainnya. Tetapi ketentuan yang ditentukan oleh perbankan agak berat bagi Usaha kecil dan Menengah, sehingga fasilitas kredit dan pembiayaan tidak dapat dinikmati oleh setiap usaha kecil dan Menengah.

Dilihat dari ketetapan modal yang terdapat dalam Undang-Undang tentang UMKM tersebut, bahwa sangat dimungkinkannya usaha kecil maupun menengah berpeluang memperoleh penambahan modal melalui *securities crowdfunding* yang sudah terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Kebijakan tersebut sudah dicantumkan dalam Peraturan OJK Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (*securities crowdfunding*) mempertimbangkan bahwa OJK harus membantu pelaku usaha pemula (*startup*) untuk berpartisipasi dalam perekonomian nasional yakni dengan menyediakan alternatif sumber pendanaan berbasis teknologi informasi. Afirmasi tersebut beritikad baik karena OJK juga sepakat dengan pemerintah seperti yang terdapat dalam Undang-Undang UMKM yaitu membantu setiap pelaku usaha dalam penyediaan modal namun dengan berbasis teknologi. Akan tetapi

⁶² Younkin, P., and K. Kashkooli. "What Problems Does Crowdfunding Solve?" California Management Review 58 (2), 2016, hlm. 20-43

pembiayaan yang dicetuskan oleh peraturan OJK tersebut ditujukan bagi usaha-usaha pemula (kecil dan menengah).⁶³

Pengertian *crowdfunding* dalam percakapan maupun industri keuangan usaha kecil, telah terbukti sulit untuk dipadukan. *Crowdfunding* dapat diartikan sebagai metode untuk mendanai bisnis atau proyek yang melibatkan pengumpulan dan pengamanan pendanaan dari banyak penyandang dana potensial, biasanya melalui internet. *Crowdfunding* membantu perusahaan untuk mendapatkan uang dari khalayak banyak ('kerumunan'), dimana setiap individunya menyediakan jumlah uang yang sangat kecil. Penawaran urun dana juga dapat melibatkan janji kepada penyandang dana finansial. Misalnya, melalui bisnis atau proyek yang memerlukan pendanaan dapat ditawarkan diskon, pra penjualan, atau preferensi lain yang berkaitan dengan produk atau layanan yang ditawarkan. Dapat dikembangkan pula tawaran jenis hadiah atau insentif lain (biasanya terkait promosi bisnis). Janji yang bersifat finansial ini (bagi hasil atau keuntungan atau manfaat lainnya) disampaikan pada masa penawaran *crowdfunding*. Sintesis pengertian ini adalah "*crowdfunding* melibatkan penawaran umum secara terbuka (*public offering*), sebagian besar melalui internet, untuk penyediaan sumber daya keuangan baik dalam bentuk sumbangan maupun pertukaran produk pada masa depan atau beberapa bentuk imbal hasil lain untuk mendukung inisiatif terkait tujuan tertentu."

Pengertian itu menunjukkan adanya beberapa jenis *crowdfunding* dalam praktek, yaitu berbasis donasi, ekuitas, pinjaman, dan imbalan (*dination-based, equity-based, lending-based and reward-based crowdfunding*). Kombinasi dari jenis itu salah satunya adalah securities crowdfunding. Pasal 1 angka 1 POJK No. 57/POJK.04/2020 menentukan bahwa penawaran efek melalui layanan urun dana berbasis teknologi

⁶³ Irawati, Tinjauan Yuridis Pemanfaatan Equity Crowdfunding Bagi Pengembangan Usaha Kecil dan Menengah di Indonesia, Fakultas Hukum Universitas Diponegoro, 2019 hlm. 4-5

informasi (layanan urun dana atau LUD) adalah penyelenggaraan layanan penawaran efek yang dilakukan oleh penerbit untuk menjual efek secara langsung kepada pemodal melalui jaringan sistem elektronik yang bersifat terbuka. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Sistem elektronik layanan jasa keuangan (sistem elektronik) adalah serangkaian perangkat dan prosedur elektronik yang berfungsi mempersiapkan, mengumpulkan, mengolah, menganalisis, menyimpan, menampilkan, mengumumkan, mengirimkan, dan/atau menyebarkan informasi elektronik dibidang layanan jasa keuangan.

2. Macam- Macam Bentuk *Crowdfunding*

Crowdfunding dapat diklasifikasikan menjadi empat kategori berdasarkan tipe keuntungan yang didapat dari kontribusi para investor:⁶⁴

- 1) Berbasis donasi adalah model *crowdfunding* yang dimana orang-orang mendonasikan sejumlah uang untuk mendukung pembuatan suatu proyek atau kegiatan sosial,
- 2) Berbasis hadiah adalah model *crowdfunding* yang dimana orang-orang memberikan uangnya kepada fundraisers (orang yang mengumpulkan dana) untuk ditukarkan dengan hadiah tertentu seperti barang atau jasa,
- 3) Berbasis hutang adalah model *crowdfunding* yang dimana orang-orang meminjamkan uang mereka kepada fundraisers dengan berharap mendapatkan bunga dari peminjaman tersebut.
- 4) Berbasis-equity adalah model *crowdfunding* yang dimana orang-orang berinvestasi dalam bentuk saham diperusahaan yang bergerak dalam

⁶⁴ Hu Ying, *Regulation Of Equity Crowdfunding In Singapore*, Singapore Journal of Legal Studies, 2015, hlm. 46-47.

bidang bisnis agar mendapatkan keuntungan dari bisnis tersebut. Jenis *Crowdfunding* yang akan dibahas pada penelitian kali adalah jenis *Crowdfunding* berbasis *Equity* yakni biasa dikenal dengan *Equity Crowdfunding*.

3. Dasar Hukum *Securities Crowdfunding* Di Indonesia

Equity Crowdfunding pertama kali diberi payung hukum pada 31 Desember 2018 dengan ditetapkannya POJK No. 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*) oleh OJK, dan ditetapkan pada tanggal yang sama oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia. Setelah dua tahun berjalan, regulasi tersebut diubah dengan POJK Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi yang ditetapkan oleh OJK pada 10 Desember 2020 dan mulai berlaku pada tanggal diundangkan, yakni pada 11 Desember 2020. Pada dasarnya, POJK Nomor 57/POJK.04/2020 memberikan perluasan mengenai Penawaran Efek yang sebelumnya pada POJK 37/POJK.04/2018 hanya mengatur mengenai Penawaran Saham (efek bersifat ekuitas), kemudian menjadi penawaran efek yang tidak terbatas pada efek bersifat ekuitas, tetapi juga efek bersifat utang dan sukuk. Oleh karena itu, istilah yang digunakan pada POJK terbaru adalah *Securities Crowdfunding*.

Pengaturan *equity crowdfunding* dan *securities crowdfunding*, baik pada POJK No. 37/POJK.04/2018 maupun POJK No. 57/POJK.04/2020, mencantumkan UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan UU Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan pada poin menimbang. Pada dasarnya, UU tentang Pasar Modal maupun UU tentang Otoritas Jasa Keuangan tidak secara gamblang mengatur mengenai *equity crowdfunding* atau *securities crowdfunding*. Pasal 2 ayat (1) POJK No. 57/POJK.04/2020 menyebutkan bahwa kegiatan layanan urun dana (*Crowdfunding*) merupakan kegiatan

jasa keuangan di sektor pasar modal.⁶⁵ Oleh karena itu, ditegaskan dalam ayat (2) bahwa pihak yang melakukan kegiatan Layanan Urun Dana dianggap sebagai pihak yang melakukan kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal. Sedangkan pasal 1 angka 13 UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa “pasar modal” adalah kegiatan yang bersangkutan dengan: (1) Penawaran Umum dan perdagangan Efek, (2) Perusahaan Publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, dan (3) lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.⁶⁶

Penawaran umum, pada pasal 1 angka 15 UU Pasar Modal didefinisikan sebagai kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.⁶⁷ Pasal 3 POJK tersebut menyebutkan bahwa penawaran efek oleh penerbit melalui Layanan Urun Dana (*Securities Crowdfunding*) bukan merupakan penawaran umum seperti yang dimaksud dalam Undang-Undang mengenai pasar modal jika:

- a. Penawaran efek dilakukan melalui Penyelenggara yang telah memperoleh izin dari OJK,
- b. Penawaran Efek dilakukan dalam jangka waktu paling lama 12 (dua belas) bulan, dan
- c. Total dana yang dihimpun maksimum Rp 10.000.000.000,- (sepuluh miliar rupiah)

4. Perubahan *Equity Crowdfunding* Menjadi *Securities Crowdfunding*

Perubahan *Equity Crowdfunding* menjadi *Securities Crowdfunding*,
Khususnya pada Peraturan Jasa Keuangan yang sebelumnya mengatur *Equity*

⁶⁵ Pasal 2 Ayat (1) 7 POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

⁶⁶ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar modal

⁶⁷ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar modal

crowdfunding menjadi *securities crowdfunding*. Perubahan ECF menjadi SCF ini tidak menghapus kegiatan dari itu sendiri. SCF ini hanya memperluas cakupan dan subyek dari layanan urun dana. ECF dalam POJK Nomor 57/POJK.04/2020 terwadahi dalam Pasal 28 ayat (1) huruf a. Secara singkat dapat dikatakan bahwa ECF merupakan bagian dari SCF.⁶⁸

ECF dalam POJK Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*) diartikan sebagai layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi. Ketika diterbitkannya POJK No. 57/POJK.04/2020, istilah penawaran saham berganti dengan penawaran efek. Efek merupakan surat berharga seperti: surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.⁶⁹

Terdapatnya saham dalam definisi efek tersebut menunjukkan bahwa penawaran saham yang sebelumnya diwadahi dengan POJK No. 37/POJK.04/2018 berganti wadah dengan POJK No.57/POJK.04/2020 dengan istilah penawaran efek. Artinya, pergantian istilah penawaran efek tidak menghapus kegiatan penawaran saham karena penawaran saham merupakan bagian dari penawaran efek.

5. Para Pihak dalam Layanan Urun Dana (*Securities Crowdfunding*)

1) Penerbit

Penerbit adalah badan usaha Indonesia baik yang berbentuk badan hukum maupun badan usaha lainnya yang menerbitkan Efek melalui Layanan Urun

⁶⁸ Pasal 28 ayat (1) huruf a POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

⁶⁹ Pasal 1 ayat (2) POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

Dana.⁷⁰ Larangan bagi Penerbit adalah badan usaha yang dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh suatu kelompok usaha atau konglomerasi; perusahaan atau anak perusahaan terbuka; dan badan usaha dengan kekayaan bersih lebih dari Rp. 10.000.000.000,00 (Sepuluh miliar rupiah), tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha. Pada penghimpunan dana melalui layanan urun dana, Penerbit wajib menyerahkan dokumen dan/atau informasi kepada penyelenggara, antara lain akta pendirian, jenis dan jumlah efek yang ditawarkan rencana bisnis atau proyek, dan proyeksi pendapatannya; laporan keuangan yang paling rendah disusun berdasarkan standar akuntansi keuangan entitas mikro kecil menengah; melakukan pembayaran deviden atau imbalan hasil. Laporan Penerbit disampaikan kepada penyelenggara dan dimuat dalam situs web penyelenggara, yang terdiri dari laporan tahunan bagi Penerbit saham, laporan triwulanan bagi Penerbit efek yang bersifat utang atau sukuk (EBUS), dan laporan insidental. Penerbit saham dapat meminta kepada penyelenggara untuk dibebaskan dari kewajiban penyampaian laporan tahunan jika memenuhi kondisi tertentu. Penerbit bukan merupakan perusahaan publik sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal jika jumlah pemegang saham Penerbit tidak lebih dari 300 pihak dan jumlah modal disetor Penerbit tidak lebih dari Rp. 30.000.000.000,00.⁷¹

2) Penyelenggara

⁷⁰ Pasal 1 angka 7 POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

⁷¹ Pasal 3 ayat (1) dan Pasal 4 POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

Penyelenggara adalah badan hukum Indonesia yang menyediakan, mengelola, dan mengoperasikan Layanan Urun Dana.⁷² Penyelenggara berbentuk badan hukum perseroan terbatas dapat didirikan oleh warga Negara Indonesia dan/atau asing; dan/atau badan hukum Indonesia dan/atau asing. Kepemilikan saham penyelenggara oleh warga Negara asing dan/atau badan hukum asing, baik secara langsung maupun tidak langsung paling banyak 49% (empat puluh sembilan persen). Perseroan terbatas tersebut dapat berupa Perusahaan Efek yang telah memperoleh persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan untuk melakukan kegiatan lain sebagai Penyelenggara. Sedangkan penyelenggara yang berbadan hukum koperasi hanya terbatas pada jenis koperasi jasa.⁷³ Penyelenggara yang berbentuk perseroan terbatas maupun koperasi harus memiliki modal disetor paling sedikit Rp. 2.500.000.000,00 pada saat mengajukan permohonan perizinan.⁷⁴ Penyelenggara yang akan melakukan Layanan Urun Dana (*Securities crowdfunding*) wajib memiliki izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan.⁷⁵

3) Pemodal

Pemodal adalah pihak yang melakukan pembelian Efek Penerbit melalui Layanan Urun Dana.⁷⁶ Pemodal dapat berupa perorangan maupun badan hukum. Khusus untuk pemodal perorangan yang belum mempunyai pengalaman berinvestasi di Pasar Modal yang dibuktikan dengan kepemilikan rekening Efek

⁷² Pasal 1 angka 5 POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

⁷³ Pasal 10 POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

⁷⁴ Pasal 11 POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

⁷⁵ Pasal 5 POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

⁷⁶ Pasal 1 angka 8 POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

paling sedikit 2 tahun sebelum penawaran saham,⁷⁷ maka harus memenuhi kualifikasi sebagaimana diatur dalam Pasal 56 ayat (3) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020 Tentang Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi yaitu:

Kriteria Pemodal dan batasan pembelian Efek sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf c meliputi:

- a. setiap Pemodal dengan penghasilan sampai dengan Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) per tahun, dapat membeli Efek melalui Layanan Urun Dana paling banyak sebesar 5% (lima persen) dari penghasilan per tahun; dan
- b. setiap Pemodal dengan penghasilan lebih dari Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) per tahun, dapat membeli Efek melalui Layanan Urun Dana paling banyak sebesar 10% (sepuluh persen) dari penghasilan per tahun

Dalam hal Pemodal merupakan: a. badan hukum; dan b. pihak yang mempunyai pengalaman berinvestasi di pasar modal yang dibuktikan dengan kepemilikan rekening Efek paling sedikit 2 (dua) tahun sebelum penawaran Efek, kriteria Pemodal dan batasan pembelian Efek oleh Pemodal sebagaimana dimaksud pada ayat (3) tidak berlaku.⁷⁸

6. Efek Dalam *Securities Crowdfunding*

Perbedaan mendasar antara *equity crowdfunding* dengan *securities crowdfunding* terletak pada objek yang ditawarkan. Sebelumnya, pada *Equity Crowdfunding* hanya menawarkan saham, yakni efek bersifat ekuitas. Kemudian, dengan adanya perubahan *Equity Crowdfunding* menjadi *Securities Crowdfunding*, objek yang ditawarkan diperluas menjadi “Efek”. Efek seperti yang dimaksud dalam POJK No. 57/POJK.04/2020 pasal 1 angka 2 yakni “Surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif atas efek”. Pasal 28 POJK tersebut memberikan batasan efek yang dapat ditawarkan melalui Layanan Urun Dana (*Crowd-funding*), yaitu terbagi menjadi tiga bentuk:⁷⁹

⁷⁷ Pasal 56 POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

⁷⁸ Pasal 56 ayat (4) POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

⁷⁹ Fitriatus and Dkk, *Equity Crowdfunding Di Indonesia*, UAD Press, 2022, hlm. 11-12

1) Efek Bersifat Ekuitas

Efek bersifat ekuitas dapat berupa saham atau efek bersifat ekuitas lain yang wajib dikonversikan menjadi saham. Dalam hal ini, OJK dapat menentukan jenis efek lain tersebut yang dapat ditawarkan melalui *Crowdfunding*. Dalam UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dikenal beberapa jenis efek selain saham, yakni hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD), waran, opsi, obligasi, dan unit penyertaan, serta dikenal pula efek syariah yaitu efek yang diterbitkan dengan berdasarkan pada prinsip-prinsip Syariah (Rahadiyan, 2017). Bagi penyelenggara yang menjalankan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah, dapat menetapkan efek bersifat ekuitas berdasarkan prinsip syariah dengan ketentuan wajib mempunyai dewan pengawas syariah serta mempunyai mekanisme dan prosedur penetapan efek bersifat ekuitas sebagai efek syariah.

Efek bersifat ekuitas dapat juga disebut efek bersifat penyertaan, karena dengan seorang pembeli membeli efek bersifat ekuitas tersebut, pembeli berkedudukan sebagai pemodal atau investor yang menanamkan modalnya ke dalam suatu perusahaan yang menerbitkan efek (Rahadiyan, 2017). Dalam pasar modal, perusahaan yang menerbitkan efek tersebut dikenal sebagai emiten, sedangkan dalam *equity crowdfunding* atau *securities crowdfunding*, perusahaan tersebut disebut sebagai Penerbit. Penerbit efek bersifat ekuitas dilarang menggunakan jasa layanan urun dana melalui lebih dari 1 (satu) penyelenggara.

2) Efek Bersifat Utang

Efek bersifat utang pada dasarnya adalah suatu bentuk utang dari penerbit kepada pemodal. Dalam hal penerbit menawarkan efek bersifat utang,

maka penerbit akan mengeluarkan suatu bukti utang (Rahadiyan, 2017). Pada pasal 41 ayat (1) POJK Nomor 57/POJK.04/2020 menyebutkan bahwa penerbit efek bersifat utang atau sukuk wajib menyetorkan sejumlah total Efek sesuai dengan hasil penawaran Efek kepada penyelenggara maksimal dua hari kerja setelah masa penawaran efek berakhir. Selain itu, pada ayat (3) menyebutkan bahwa Penerbit wajib membuat akta pengakuan hutang yang dibuat secara notarial oleh notaris.

3) Sukuk

Sukuk adalah Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas aset yang mendasarinya. Dalam hal penerbit menerbitkan efek berupa sukuk, maka Penyelenggara wajib memastikan bahwa sukuk yang diterbitkan telah memperoleh pernyataan kesesuaian Syariah dari tim ahli Syariah yang memiliki izin ahli Syariah pasar modal. Baik efek bersifat utang atau sukuk yang ditawarkan melalui *crowdfunding* wajib:⁸⁰

- a) Diterbitkan dalam mata uang rupiah;
- b) Memiliki Proyek yang mendasari penerbitan efek tersebut;
- c) Tidak dapat diperdagangkan;
- d) Memiliki jatuh tempo tidak lebih dari 2 (dua) tahun;
- e) Dapat dilunasi lebih awal sebelum jatuh tempo dengan syarat tertentu; dan
- f) Pembayaran pokok, bunga, nisbah bagi hasil, margin, imbal jasa atau imbal hasil dapat dilakukan secara berkala atau pada saat jatuh tempo (POJK No. 57/POJK.04/2020, Pasal 30). Adapun proyek yang dimaksud pada angka 2 tersebut di atas adalah kegiatan atau pekerjaan yang menghasilkan barang, jasa dan/atau manfaat lain, baik yang sudah ada maupun yang akan ada, termasuk kegiatan investasi yang telah ditentukan yang akan menjadi dasar penerbitan efek bersifat utang atau sukuk.

7. Pola Hubungan antara Penerbit dengan Pemodal

⁸⁰ Fitriatus and Dkk, *Ibid*

Pola hubungan antara Penerbit dengan Pemodal dalam ECF seperti pola hubungan jual-beli seperti yang dimaksud dalam pasal 1457 KUHPdata. Penerbit terlebih dahulu menetapkan jumlah dana yang akan dihimpun dalam penawaran saham dan tujuan penggunaan dana tersebut. Penerbit dapat menetapkan jumlah minimum dana yang harus diperoleh dalam penawaran saham tersebut (Pasal 34 ayat (1) POJK No. 57/POJK.04/2020), misalnya usaha-usaha tertentu yang memang harus butuh modal tertentu.

Pemodal yang membeli saham kepada penerbit pemodal yang membeli saham penerbit harus menyetorkan sejumlah dana pada *escrow account*. *Escrow account* merupakan bank yang digunakan untuk menampung sementara dana yang sudah disetorkan pemodal, salah tujuan dari *escrow account* adalah untuk memitigasi risiko. Setelah memperoleh dana dari pemodal, Penerbit wajib mencatatkan pemodal dalam daftar pemegang saham dan Pemodal juga memperoleh bukti pembelian saham berupa catatan kepemilikan efek yang terdapat dalam rekening efek pada Bank Kustodian. Secara tersirat dalam ECF juga terdapat ketentuan pembelian kembali (*buy back*) saham oleh Penerbit (Pasal 54 huruf b POJK No. 57/POJK.04/2020).⁸¹

8. Pola Hubungan antara Penyelenggara dengan Pemodal

Sebagai platform tempat bertemunya Penerbit dan Pemodal, Penyelenggara mempunyai tugas agar hak-hak Pemodal dapat terpenuhi, yaitu memperoleh bagian saham dan bagian deviden dari Penerbit. Sebelum berinvestasi di layanan urun dana, seorang pemodal harus memenuhi beberapa ketentuan yang diwajibkan oleh OJK seperti kemampuan penghasilan pertahun dan pengalaman yang dimiliki oleh Pemodal. Oleh karena itu, Penyelenggara diwajibkan menyediakan sistem bahwa yang dapat membeli saham penerbit adalah pemodal yang sudah mengonfirmasi dirinya telah memenuhi syarat

⁸¹ *Ibid*, hlm. 17

untuk berinvestasi di layanan urun dana (Pasal 16 ayat (1) POJK No. 57/POJK.04/2020). Sebagai penyedia platform, pihak penyelenggara tidak bertanggungjawab atas kerugian yang dialami oleh Pemodal apabila Penerbit mengalami kerugian usaha atau bangkrut.

Hubungan antara Penyelenggara dengan Pemodal dapat dituangkan dalam bentuk perjanjian baku.⁸² Terdapat sedikit perbedaan terkait bentuk perjanjian tersebut jika dibandingkan dengan POJK Nomor 37/POJK.04/2018. Pada POJK Nomor 57/POJK.04/2020 bentuk perjanjian baku tersebut bukan merupakan suatu kewajiban. Hal tersebut karena terdapat kata “dapat” dalam Pasal 64 ayat (1) POJK a quo. Namun dalam POJK Nomor 37/POJK.04/2018 bentuk perjanjian baku tersebut merupakan suatu kewajiban.

Perjanjian baku tersebut dibuat secara sepihak oleh pihak Penyelenggara untuk semua Pemodal yang berinvestasi di platform penyelenggara. Perjanjian dengan klausul baku tersebut wajib disusun sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.⁸³ Terdapat peraturan OJK yang mengatur mengenai Perjanjian Baku di sektor Jasa Keuangan yaitu: POJK Nomor 1/POJK.07/2013 tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan Jo. Surat Edaran OJK Nomor 13/SEOJK.07/2014 tentang Perjanjian Baku.

Bukti adanya perjanjian antara Penyelenggara dengan Pemodal terjadi ketika Pemodal memberi persetujuan secara elektronik atas isi perjanjian.⁸⁴ Perjanjian tersebut dapat memuat ketentuan pemberian kuasa kepada Penyelenggara untuk mewakili Pemodal sebagai pemegang saham penerbit termasuk dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) Penerbit dan penandatanganan akta serta dokumen terkait lainnya.⁸⁵

9. Pola Hubungan antara Penyelenggara dengan Penerbit

⁸² Lebih lanjut lihat Pasal 64 POJK No. 57/POJK.04/2020

⁸³ Lebih lanjut lihat Pasal 78 ayat (1) POJK No. 57/POJK.04/2020

⁸⁴ Lebih lanjut lihat Pasal 64 ayat (2) POJK No. 57/POJK.04/2020

⁸⁵ Lebih lanjut lihat Pasal 64 ayat (3) POJK No. 57/POJK.04/2020

Sama seperti hubungan antara Penyelenggara dengan Pemodal, Penyelenggara menyediakan suatu platform (tempat bertemunya Penerbit dengan Pemodal). Penyelenggara bertugas untuk me-review Penerbit yang ingin menawarkan efek (saham). Dalam menghimpun dana pada platform Penyelenggara, setiap Penerbit wajib menyampaikan informasi paling sedikit mengenai: (a) Legalitas Perusahaan, (b) informasi terkait susunan permodalan sebelum dan sesudah penghimpunan dana, (c) daftar riwayat hidup pemegang saham pendiri, direksi dan dewan komisaris atau daftar riwayat hidup yang setara untuk badan usaha lainnya, (d) jenis dan jumlah efek yang ditawarkan, (e) persetujuan rapat umum pemegang saham yang menyetujui peningkatan modal melalui penawaran Efek dan perubahan anggaran dasar dengan memuat ketentuan penitipan kolektif, (f) jumlah dana yang akan dihimpun dan tujuan penggunaannya, (g) jumlah minimum dana yang harus diperoleh, jika Penerbit menetapkan jumlah minimum dana yang harus diperoleh, (h) kebijakan dividen, (i) rencana bisnis, (j) mekanisme penetapan harga saham, (k) perizinan yang berkaitan dengan usaha penerbit, (l) laporan keuangan dengan standar akuntansi minimal untuk skala usaha mikro kecil menengah, (m) surat pernyataan kesanggupan untuk melakukan perjanjian dengan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dalam rangka pendaftaran saham dalam penitipan kolektif, (n) informasi material lainnya yang perlu disampaikan kepada calon Pemodal, jika ada, (o) risiko utama yang dihadapi Penerbit, dan (p) informasi mengenai tidak likuidnya saham yang ditawarkan.⁸⁶

Untuk Penerbit yang menjalankan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah wajib menyampaikan dokumen mengenai: (a) fotokopi anggaran dasar yang menyatakan kegiatan dan jenis usaha, serta cara pengelolaan usahanya, berdasarkan prinsip syariah,

⁸⁶ Lebih lanjut lihat Pasal 47 ayat (1) dan ayat (2) POJK No. 57/POJK.04/2020

dan (b) keputusan rapat umum pemegang saham terkait pengangkatan dewan pengawas syariah.⁸⁷

Hubungan antara Penyelenggara dengan Penerbit wajib dituangkan dalam akta, baik itu akta di bawah tangan atau akta autentik. Perjanjian dalam akta tersebut paling sedikit wajib memuat mengenai: (a) nomor perjanjian, (b) tanggal perjanjian, (c) identitas para pihak, (d) ketentuan mengenai hak dan kewajiban para pihak, (e) jangka waktu atau pengakhiran perjanjian, (f) jumlah dana yang akan dihimpun dan efek yang ditawarkan, (g) jumlah minimum dana, jika penerbit menetapkan minimum dana yang harus diperoleh, (h) besarnya komisi dan biaya, (i) ketentuan mengenai denda, jika terdapat denda, (j) mekanisme penyelesaian sengketa, (k) mekanisme penyelesaian dalam hal Penyelenggara tidak dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya, dan (l) larangan bagi Penerbit untuk menawarkan saham pada Penyelenggara Layanan Urun Dana lain.⁸⁸

Terkait dengan ketentuan komisi dan biaya, bahasa yang digunakan dalam praktik dibahasakan sebagai *fee dan annual fee* (Santara, 2020). Fee adalah komisi yang diperoleh Penyelenggara dari Penerbit atas total seluruh dana yang terkumpul saat penawaran saham berakhir, sedangkan annual fee adalah biaya pemasaran dan maintenance Penyelenggara yang harus dibayar Penerbit setiap pembagian dividen tahunan.

Prinsip keterbukaan pada Pertauran Otoritas Jasa keuangan No.57/POJK.04/2020 hanya merujuk sebatas laporan-laporan penerbit dengan sedikit perincian tambahan. Penerbit wajib menyampaikan laporan tahunan kepada Penyelenggara paling lambat 6 (enam) bulan setelah tahun buku berakhir dan laporan tersebut nantinya akan ditampilkan di situs Penyelenggara.⁸⁹ Penerbit dapat dibebaskan dari kewajiban menyampaikan

⁸⁷ Lebih Lanjut lihat Pasal 47 ayat (6) POJK No. 57/POJK.04/2020

⁸⁸ Lebih lanjut lihat Pasal 62 ayat (4) dan ayat (5) POJK No. 57/POJK.04/2020

⁸⁹ Lebih Lanjut Lihat Pasal 50 ayat (1) dan ayat (2) POJK No. 57/POJK.04/2020

laporan tahunan dengan syarat: (a) Penerbit telah menyampaikan paling sedikit 3 (tiga) laporan tahunan setelah penawaran saham melalui Layanan Urun Dana dan jumlah pemegang saham kurang dari 50 (lima puluh) pihak atau, dan (b) seluruh saham yang dijual melalui Layanan Urun Dana dibeli kembali oleh Penerbit atau dibeli oleh pihak lain.⁹⁰

⁹⁰ Lebih lanjut lihat Pasal 54 POJK No. 57/POJK.04/2020

BAB III
PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR DALAM LAYANAN URUN DANA
MELALUI PENAWARAN SAHAM BERBASIS TEKNOLOGI INFORMASI

A. Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi

1. Perlindungan Hukum Preventif

Perlindungan hukum preventif yakni perlindungan hukum yang bertujuan untuk mencegah terjadinya suatu sengketa. Perlindungan hukum jenis ini misalnya sebelum pemerintah menetapkan suatu aturan atau keputusan. Dengan adanya aturan yang dibuat oleh pihak yang berwenang mengenai sesuai hal menandakan agar hal yang diatur tersebut tidak terjadi. Inilah yang dimaksud dengan perlindungan hukum preventif. Yakni untuk mencegah hal yang tidak diinginkan terjadi.

Dalam melakukan perlindungan terhadap investor dalam layanan SCF di Indonesia, OJK membuat aturan POJK No.57/POJK.04/2020 untuk memberikan perlindungan kepada investor, namun perlu diketahui bahwa investor yang akan bergabung dengan layanan SCF bukan hanya investor yang sudah berpengalaman dalam bidang investasi, namun juga terdapat investor baru atau yang belum berpengalaman dikarenakan model layanan SCF itu masih terdengar asing oleh masyarakat awam dan juga minimal transaksi penawaran saham di layanan SCF cukup terjangkau oleh kalangan menengah kebawah maka oleh sebab itu penyelenggara berkewajiban melaksanakan upaya peningkatan edukasi dan literasi bagi Pengguna (Pasal 16 ayat (1) huruf e POJK N0.57/POJK.04/2020) dan OJK juga harus fokus untuk melakukan edukasi dan literasi kepada masyarakat agar paham bagaimana cara berinvestasi di SCF.

OJK mempunyai kewenangan salah satunya adalah menegakkan perlindungan konsumen jasa keuangan di Indonesia. Perlindungan konsumen dalam pasar modal seterusnya akan disebut sebagai perlindungan investor pasar modal karena konsumen dalam kegiatan pasar modal adalah pemodal atau investor. Oleh sebab itu, perlindungan terhadap investor pasar modal menjadi kewenangan OJK. Perihal perlindungan konsumen tercantum dalam Pasal 28, Pasal 29, dan Pasal 30 Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan yang merupakan ketentuan-ketentuan yang mengatur secara tegas tentang perlindungan konsumen dan masyarakat atas industri jasa keuangan. Wujud nyata perlindungan hukum yang dilakukan OJK kepada konsumen bersifat preventif dan pemberian sanksi atau represif, mengingat bahwa tugas OJK adalah menjalankan fungsi pengaturan dan pengawasan sektor jasa keuangan.⁹¹

OJK memberikan perlindungan terhadap investor dalam layanan SCF di Indonesia, OJK telah membuat aturan yaitu POJK No.57/POJK.04/2020, namun perlu diketahui bahwa ada beberapa Pasal dalam POJK tersebut tentang risiko yang tidak ada standarisasi atau penjelasan lebih lanjut mengenai Pasal-Pasal tersebut.

Berikut 4 Pasal POJK No.57/POJK.04/2020 yang secara gamblang menyebutkan kata “risiko” :

Tabel I : Pasal-Pasal POJK No. 57/POJK.04/2020 yang secara eksplisit menyebutkan kata “Risiko”

Pasal-Pasal	Isi Pasal	Penjelasan pasal
Pasal 16 ayat (1) huruf i	memuat dalam situs web Penyelenggara mengenai risiko, paling sedikit risiko: 1. usaha; 2. investasi; 3. likuiditas; 4. kegagalan Sistem Elektronik; 5. kelangkaan pembagian dividen	Cukup jelas

⁹¹ Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan

	dan/atau dilusi kepemilikan saham, jika Efek yang diterbitkan merupakan saham; dan 6. gagal bayar atas Efek bersifat utang atau Sukuk, jika Efek yang diterbitkan merupakan Efek bersifat utang atau Sukuk;	
Pasal 24 ayat (2) huruf f	laporan mengenai tata kelola memuat paling sedikit: 1. manajemen risiko; 2. kebijakan penanganan pengaduan; dan 3. peran direksi dan dewan komisaris dalam menjalankan fungsi layanan pengaduan; dan	Cukup jelas
Pasal 47 ayat (1) huruf m	risiko utama yang dihadapi Penerbit; dan	Cukup jelas
Pasal 66	Penyelenggara dan Pengguna wajib melakukan mitigasi risiko.	Yang dimaksud dengan “mitigasi risiko” adalah mitigasi atas seluruh risiko yang terdapat pada Layanan Urut Dana, antara lain risiko usaha, risiko kerugian investasi, risiko kekurangan likuiditas, risiko kelangkaan pembagian dividen, dan risiko dilusi kepemilikan saham.

Pasal 47 ayat (1) huruf m Hanya menegaskan isi Pasal 16 ayat (1) huruf i mencantumkan kewajiban kepada penyelenggara untuk memuat dalam situs web penyelenggara mengenai risiko, yang paling sedikit risiko usaha; investasi; likuiditas; kegagalan sistem elektronik; kelangkaan pembagian dividen dan/atau dilusi kepemilikan saham jika efek yang diterbitkan adalah saham; dan gagal bayar atas EBUS jika efek yang diterbitkan adalah EBUS

Berdasarkan penjelasan diatas tidak ditemukan penjelasan lebih lanjut tentang apa sebenarnya pengertian dari setiap risiko yang tercantum dalam POJK tersebut, dan apa standar pengukuran setiap jenis risiko tersebut. Sebagai contoh pada Pasal 24 ayat (2) huruf f yang mewajibkan penyelenggara melaporkan mengenai tata kelola manajemen risiko. Dalam penjelasan Pasal 24 ayat (2) huruf f di katakana “cukup jelas”, berarti tidak ada penjelasan lebih lanjut apa yang dimaksud dengan manajemen risiko?, apa masuk semua manajemen risiko, dan apa standar yang digunakan untuk mengukurnya?

Pada Pasal 66 Penyelenggara dan Pengguna wajib melakukan mitigasi risiko, mitigasi risiko yang di jelaskan pada pasal 66 adalah mitigasi atas seluruh risiko yang terdapat pada Layanan Urun Dana, antara lain risiko usaha, risiko kerugian investasi, risiko kekurangan likuiditas, risiko kelangkaan pembagian dividen, dan risiko dilusi kepemilikan saham. Pengertian mitigasi ini memperluas kembali ketentuan Pasal 47 ayat (1) huruf m.

Dari empat pasal yang di jelaskan di atas maka melekatkan risiko pada kewajiban bagi penerbit dan penyelenggara, namun dengan adanya mitigasi risiko terdapat pembatasan jenis risiko, dan perluasan pihak yang memiliki kewajiban mitigasi risiko yaitu penyelenggara dan pengguna. Pembatasan pengaturan tersebut mengurangi hak investor/pemodal atas informasi yang tepat, akurat dan komprehensif. Seharusnya dibebankan kepada penerbit dan penyelenggara namun ini dibebankan juga kepada investor yang dimana paling berpotensi mengalami kerugian.

2. Perlindungan Hukum Melalui Perjanjian Antara Investor Dengan Penyelenggara

SCF merupakan metode pengumpulan dana dengan skema patungan yang dilakukan oleh pemilik bisnis atau usaha untuk memulai atau mengembangkan

bisnisnya. Nantinya investor bisa membeli dan mendapatkan kepemilikan melalui Saham, surat bukti kepemilikan utang (Obligasi), atau surat tanda kepemilikan bersama (Sukuk). Saham dari usaha tersebut diperoleh sesuai dengan persentase terhadap nilai besaran kontribusinya.⁹² Securities Crowdfunding dianggap sebagai inovasi model keuangan baru yang menjelaskan keterbukaan penggalangan dana dan memiliki penyesuaian minimum modal dan keuntungan yang diarahkan untuk berbagai kelompok kalangan masyarakat (Khoramchahi, 2020). Istilah Securities Crowdfunding menekankan pada “tapping the crowd”,⁹³ keterlibatan urun dana yang melibatkan banyak pihak bukan sekedar investor professional tetapi juga sebagai alat pembiayaan yang menjanjikan untuk usaha inovatif yang tergolong baru.⁹⁴

Kegiatan SCF tersebut muncul dari suatu hubungan antara dua pihak, investor dengan penyelenggara dan hubungan antara penyelenggara dengan penerbit yang dinamakan perikatan. Pengertian lain dari Yahya Harahap adalah Perjanjian atau Verbintenis mengandung pengertian bahwa suatu hubungan hukum kekayaan/harta benda antara dua orang atau lebih yang memberikan kekuatan hak pada satu pihak untuk memperoleh prestasi dan sekaligus mewajibkan pihak lainnya untuk menunaikan prestasi. Tentunya pada hubungan hukum yang dibangun dalam penyelenggaraan SCF itu sendiri. Baik itu dari Penyelenggara-Penerbit, dan Penyelenggara-Pemodal (Investor),

Perlindungan hukum antara investor dan penyelenggara melalui perjanjian di lihat pada Pasal 61 huruf c POJK No.57/POJK.04/2020. Syarat sahnya suatu perjanjian

⁹² <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/30676>, di akses pada tanggal 21 Juli 2022

⁹³ Belleflamme, P., Lambert, T. dan Schwienbacher, A. (2014). “Crowdfunding: Tapping the right crowd,” *Journal of business venturing*. Elsevier, 29(5), hlm. 585–609.

⁹⁴ Ahlers, G. K. C. et al., *Signaling in equity crowdfunding*, Entrepreneurship theory and practice. SAGE Publications Sage CA: Los Angeles, CA, 39(4), 2015, hlm. 955–980.

dijelaskan dalam Pasal 1320 Kitab Undang-undang Hukum Perdata (KUHPer). Pasal 1320 Kitab Undang-undang Hukum Perdata (KUHPer) berbunyi bahwa untuk sahnya suatu perikatan diperlukan empat syarat menurut Subekti dan Tjirosudibio (2001) sebagai berikut:

1) Sepakat dari Mereka yang Mengikatkan Dirinya

Kata sepakat yang dimaksud adalah persesuaian kehendak atau persetujuan kehendak, sehingga memang dikehendaki oleh semua pihak dalam perjanjian tersebut. Kata sepakat bersifat bebas yang artinya tanpa ada tekanan maupun paksaan dari suatu pihak, sehingga benar-benar berasal atas kemauan sukarela para pihak. Kata sepakat dapat dilakukan secara tegas maupun secara diam-diam. Dalam perjanjian investasi *Equity Crowdfunding* ini terjadi saat pihak yang ingin berinvestasi menyetujui syarat dan ketentuan yang berlaku saat melakukan proses pendaftaran akun. Kemauan pihak investor dan penerbit yang dilakukan atas kemauan sendiri secara diam-diam telah terjadi kata sepakat yang melahirkan perjanjian dan telah meletakkan kewajiban kepada dua belah pihak.

2) Kecakapan Untuk Membuat Suatu Perikatan

Maksud cakap adalah orang yang membuat perjanjian itu harus cakap menurut hukum. Pasal 1330 KUHPerdata menerangkan subjek hukum yang tidak cakap untuk membuat suatu perjanjian adalah:

- a) Orang-orang yang belum dewasa;
- b) Mereka yang ditaruh di bawah pengampuan;
- c) Orang-orang perempuan, dalam hal yang ditetapkan oleh undangundang, dan pada umumnya semua orang kepada siapa undangundang telah melarang membuat perjanjian-perjanjian tertentu.

Seiring perkembangannya, mengenai kecakapan dalam melakukan perbuatan hukum mengalami beberapa perubahan. Berdasarkan Pasal 330

KUHPerdata bahwa usia cakap melakukan perbuatan hukum yaitu 21 tahun. Kemudian baik untuk Penerbit, Investor, dan Penyelenggara juga diatur jelas pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Dari sisi Penyelenggara ECF sendiri sudah sangat jelas diatur yang mana menyebutkan Penyelenggara Layanan Urun Dana adalah badan hukum Indonesia yang menyediakan, mengelola, dan mengoperasikan Layanan Urun Dana.⁹⁵ Artinya, untuk membuktikan Penyelenggaraan sendiri wajib untuk melampirkan dokumen-dokumen seperti akta pendirian maupun identitas pendiri dari badan hukum tersebut, hal tersebut untuk menunjukkan kecakapan dari penyelenggara itu sendiri.⁹⁶ Begitu juga dengan Penerbit maupun Investor yang membuat perikatan bersama dengan penyelenggara untuk wajib melampirkan surat-surat yang berharga untuk menunjukkan kecakapan dari Penerbit maupun Investor.

3) Suatu Hal Tertentu

Suatu hal tertentu yang dimaksud Pasal 1320 KUHPerdata adalah kejelasan mengenai isi atau objek dari perjanjian tersebut yang diperuntukkan agar para pihak melaksanakan hak dan kewajibannya. Sebagai syarat yang ketiga ini menerangkan tentang harus adanya objek dalam perjanjian tersebut yang jelas. Pasal 1333 KUHPerdata menjelaskan bahwa, “Suatu persetujuan harus mempunyai pokok berupa suatu barang yang sekurang-kurangnya ditentukan jenisnya. Jumlah barang itu tidak perlu pasti asal saja jumlah itu dapat ditentukan atau dihitung.”

⁹⁵ Lebih lanjut lihat Pasal 1 angka 5 POJK No. 57/POJK.04/2020

⁹⁶ Lebih lanjut lihat Pasal 13 POJK No. 57/POJK.04/2020

Terhadap syarat sahnya perjanjian investasi saham pada *securities crowdfunding* sebagai benda yang dapat dijadikan objek perjanjian dan termasuk ke dalam jenis benda surat berharga yang mana dijadikan objek investasi dari investor atau penerbit.

Hak dan Kewajiban Investor Dalam Perjanjian SCF, Berdasarkan Pasal 64 ayat (1) “Perjanjian penyelenggaraan Layanan Urun Dana antara Penyelenggara dan Pemodal sebagaimana dimaksud dalam Pasal 61 huruf c dapat dituangkan dalam bentuk perjanjian baku dengan memenuhi keseimbangan, keadilan, dan kewajaran.” Artinya, perjanjian tidak perlu menggunakan akta otentik sama yang mana digunakan pada perjanjian antara Penyelenggara layanan urun dana dan penerbit yang harus menggunakan akta notaris. Kemudian dalam POJK tersebut juga tidak sama sekali mencantumkan struktur ketentuan perjanjian baku tersebut.

Sebagai salah satu contoh, hak dan kewajiban yang timbul pada perjanjian baku penyelenggara layanan urun dana yaitu Santara, sebagai berikut:

a. Kewajiban Pemodal

- 1) Tanpa mengesampingkan hak dan kewajiban lainnya sebagaimana telah tersebut dalam Perjanjian ini, maka kewajiban Pemodal adalah sebagai berikut: Pemodal wajib menjaga nama baik dan reputasi Penyelenggara dengan tidak melakukan aktifitas yang mengandung unsur suku, agama, dan ras, atau tidak melakukan penyebaran informasi yang tidak benar dengan mengatasnamakan Penyelenggara.
- 2) Pemodal wajib tunduk dan patuh pada ketentuan terms and conditions yang tercantum dalam website Penyelenggara serta tunduk dan patuh pada POJK Layanan Urun Dana dan peraturan perundangundangan yang berlaku di Negara Republik Indonesia.

3) Pemodal wajib setuju dan sepakat bersedia untuk memberikan akses audit internal maupun audit eksternal yang ditunjuk Penyelenggara serta audit Otoritas Jasa Keuangan (OJK) atau regulator berwenang lainnya setiap kali dibutuhkan terkait pelaksanaan Layanan Urun Dana ini.”

b. Hak Pemodal

Tanpa mengesampingkan hak dan kewajiban lainnya sebagaimana telah tersebut dalam Perjanjian ini, maka hak Pemodal adalah sebagai berikut:⁹⁷

1. Pemodal berhak untuk melakukan pembelian Saham yang ditawarkan Penerbit melalui Layanan Urun Dana yang diselenggarakan Penyelenggara.
2. Pemodal berhak memperoleh manfaat atas pembagian dividen yang dilakukan oleh Penerbit melalui Penyelenggara.”

Pada bagian perjanjian tersebut bagian hak investor sama sekali tidak menyebutkan hak investor untuk memperoleh hak atas pertanggungjawaban kerugian yang terjadi akibat penerbit dan atau penyelenggara. Apalagi hak untuk memperoleh perlindungan hukum dari lembaga pengawas, dalam hal ini OJK (Otoritas Jasa Keuangan).

4) Suatu Sebab yang Halal

Sebab adalah suatu yang mengakibatkan orang membuat perjanjian, tetapi yang dimaksud dalam suatu sebab yang halal, sebagaimana ketentuan Pasal 1320 KUHPerdara, bukanlah sebab dalam artian yang menyebabkan atau yang mendorong orang membuat perjanjian, yang dimaksud dalam hal ini adalah terkait objek dari perjanjian tersebut. Pasal 1335 KUHPerdara yang berbunyi “Suatu perjanjian tanpa sebab, atau yang telah dibuat karena sesuatu sebab, yang palsu

⁹⁷Santara, Syarat dan Ketentuan Pemodal. <https://www.santara.co.id/syarat-ketentuan-pemodal>. Diakses tanggal 21 Juli 2022

atau terlarang, tidak mempunyai kekuatan.” Pada pasal tersebut menegaskan kembali mengenai salah satu syarat objektif suatu keabsahan perjanjian mengenai suatu sebab yang halal. Suatu perjanjian jika bertentangan dengan undang-undang, kesusilaan atau ketertiban umum, maka perjanjian tersebut tidak mempunyai kekuatan hukum yang lazim atau yang disebut batal demi hukum.

Selanjutnya Pasal 1336 yang berbunyi, “Jika tidak dinyatakan sesuatu sebab tetapi ada suatu sebab yang halal, ataupun jika ada suatu sebab lain, dari pada yang dinyatakan, perjanjiannya namun demikian adalah sah.” Penyelenggaraan SCF sebagai objek investasi, pemerintah tidak melarangnya bahkan memberikan payung hukum yang jelas yaitu diterbitkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi dan tentunya langsung diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan.

Istilah “Perjanjian” dalam hukum perjanjian merupakan kesepadanan dari istilah “*Overeenkomst*” dalam bahasa Belanda, atau “*Agreement*” dalam bahasa Inggris. Pasal 1313 KUHPerdato menjelaskan pengertian dari perjanjian adalah suatu perbuatan hukum dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang lain atau lebih. Sistem pengaturan hukum perjanjian adalah sistem yang bersifat terbuka, artinya bahwa setiap orang bebas untuk mengadakan perjanjian, baik yang sudah diatur maupun yang belum diatur di dalam undang-undang.⁹⁸

Dasar hukum jual beli adalah Pasal 1457 sampai dengan 1540 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdato). Penerbit dalam hal ini bertindak selaku perseroan terbatas yang menjual saham yang dimilikinya (saham tersebut berasal dari

⁹⁸ Windari, R. A., Hukum Perjanjian, Graha Ilmu, Yogyakarta, 2014, hlm. 8

saham dalam portepel) kepada pemodal. Berdasarkan konsep perjanjian jual beli tersebut, penerbit memiliki kewajiban untuk menyerahkan saham kepada pemodal selaku pembeli dan pemodal memiliki kewajiban untuk memberikan sejumlah uang pembayaran atas saham yang dibeli.

3. Perlindungan Hukum Dari Perjanjian Baku Antara Penyelenggara Dan Investor Pada Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi

Perjanjian baku adalah perjanjian tertulis yang ditetapkan secara sepihak oleh penyelenggara dan memuat klasula baku tentang isi, bentuk, maupun cara pembuatan, dan digunakan untuk menawarkan layanan kepada pengguna secara massal.⁹⁹

Perjanjian baku pada SCF di atur pada Pasal 78 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020. Perjanjian baku yang di larang yaitu perjanjian yang memuat sebagai berikut :¹⁰⁰

- a. Menyatakan pengalihan tanggung jawab atau kewajiban penyelenggara kepada pengguna; dan
- b. Menyatakan bahwa Pengguna tunduk pada peraturan baru, tambahan, lanjutan, dan/atau perubahan yang dibuat secara sepihak oleh penyelenggara dalam periode pemanfaatan layanan urun dana oleh Pengguna

Maka penjelasan diatas memberikan gambaran bahwa apabila penyelenggara melanggar ketentuan Pasal 78 ayat (2) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020 akan di kenakan sanksi administratif sesuai dengan ketentuan Pasal 85 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020. Sanksi administratif ini dijatuhkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Adapun sanksi administratif berupa :

- a. Peringatan tertulis;

⁹⁹ Penjelasan Pasal 78 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020

¹⁰⁰ Pasal 78 Ayat (2) 7 POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

- b. Denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
- c. Pembatasan kegiatan usaha;
- d. Pembekuan kegiatan usaha;
- e. Pencabutan izin usaha;
- f. Pembatalan persetujuan; dan/atau
- g. Pembatalan pendaftaran.

Hubungan antara Penyelenggara dengan Pemodal dapat dituangkan dalam bentuk perjanjian baku.¹⁰¹ Berdasarkan Pasal 64 ayat (1) “Perjanjian penyelenggaraan Layanan Urun Dana antara Penyelenggara dan Pemodal sebagaimana dimaksud dalam Pasal 61 huruf c dapat dituangkan dalam bentuk perjanjian baku dengan memenuhi keseimbangan, keadilan, dan kewajaran.” Artinya, perjanjian tidak perlu menggunakan akta otentik sama yang mana digunakan pada perjanjian antara Penyelenggara layanan urun dana dan penerbit yang harus menggunakan akta notaris. Kemudian dalam POJK tersebut juga tidak sama sekali mencantumkan struktur ketentuan perjanjian baku tersebut.

Kedudukan pemodal dapat dikatakan lebih rendah dari penyelenggara dilihat dari perjanjian antara pemodal dan penyelenggara di mana tertuang dalam perjanjian baku serta dana pemodal disetorkan secara penuh pada masa penawaran saham. Hal ini menimbulkan risiko-risiko yang akan dihadapi pemodal.¹⁰²

Meskipun Otoritas Jasa Keuangan telah memberikan rambu-rambu isi perjanjian antara penerbit dan penyelenggara, namun belum terdapat standar baku perjanjian antara penerbit dan penyelenggara *securities crowdfunding* di Indonesia, bahkan bentuk perjanjiannya pun dapat berupa akta otentik maupun akta di bawah tangan. Oleh karenanya, perjanjian antara penerbit dan penyelenggara *securities crowdfunding* satu dengan lainnya dapat memiliki isi perjanjian yang berbeda asalkan

¹⁰¹ Lebih lanjut lihat Pasal 64 POJK No. 57/POJK.04/2020

¹⁰² Nur Indah Putri Ramadhani & Rianda Dirkareshza, *Penyelesaian Sengketa terhadap Risiko Yang Di Hadapi Pemodal Pada Securities Crowdfunding Di Indonesi*, Jurnal Ius Constituendum, Volume 6 Nomor 2, 2021, hlm. 309

memuat ketentuan minimal yang diatur dalam Pasal 64 POJK No. 57 /POJK.04/2020 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*securities crowdfunding*). Isi dari perjanjian antara penerbit dan penyelenggara tentu akan berdampak pada pemodal, pihak yang tidak terlibat sebagai pihak dalam perjanjian antara penerbit dan penyelenggara namun menjadi pihak yang akan menerima dampak dari perjanjian tersebut.

Pada POJK terdapat sedikit perbedaan terkait bentuk perjanjian tersebut jika dibandingkan dengan POJK Nomor 37/POJK.04/2018. Pada POJK Nomor 57/POJK.04/2020 bentuk perjanjian baku tersebut bukan merupakan suatu kewajiban. Hal tersebut karena terdapat kata “dapat” dalam Pasal 64 ayat (1) POJK a quo. Namun dalam POJK Nomor 37/POJK.04/2018 bentuk perjanjian baku tersebut merupakan suatu kewajiban. Maka perjanjian baku pada Pada POJK Nomor 57/POJK.04/2020 tidak merupakan kewajiban jadi dapat tidak melakukan perjanjian baku sehingga dapat terjadi negosiasi dan ada opsi menerima atau menolak isi klausula perjanjian tersebut.

Pada layanan urun dana berbasis teknologi informasi (SCF) Perjanjian baku tersebut dibuat secara sepihak oleh pihak Penyelenggara untuk semua Pemodal yang berinvestasi di platform penyelenggara. Perjanjian dengan klausul baku tersebut wajib disusun sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.¹⁰³ Terdapat peraturan OJK yang mengatur mengenai Perjanjian Baku di sektor Jasa Keuangan yaitu: POJK Nomor 1/POJK.07/2013 tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan dan Surat Edaran OJK Nomor 13/SEOJK.07/2014 tentang Perjanjian Baku.

¹⁰³ Lebih lanjut lihat Pasal 78 ayat (1) POJK No. 57/POJK.04/2020

Bukti adanya perjanjian antara Penyelenggara dengan Pemodal terjadi ketika pemodal memberi persetujuan secara elektronik atas isi perjanjian.¹⁰⁴ Perjanjian tersebut dapat memuat ketentuan pemberian kuasa kepada Penyelenggara untuk mewakili Pemodal sebagai pemegang saham penerbit termasuk dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) Penerbit dan penandatanganan akta serta dokumen terkait lainnya.¹⁰⁵

Disisi lain, bentuk perjanjian baku antara penyelenggara dan pemodal memberikan konsekuensi hukum bahwa pemodal tidak memiliki kesempatan untuk melakukan negosiasi atas ketentuan dalam perjanjian melainkan hanya memiliki opsi untuk menerima atau menolak isi perjanjian (*take it or leave it*). Jika pemodal memutuskan untuk menerima ketentuan dalam perjanjian baku tersebut, pemodal cukup melakukan klik setuju pada tombol tertentu yang telah disediakan oleh penyelenggara pada sistem yang dimiliki. Bentuk bakunya perjanjian antara pemodal dan penyelenggara tersebut dapat memberikan peluang besar kepada penyelenggara untuk mencantumkan ketentuan bahwa penyelenggara memiliki hak atas inisiatif penyelenggara sendiri, untuk menambah atau mengganti ketentuan apapun dalam perjanjian atau mengubah, menunda, maupun memberhentikan layanan sewaktu-waktu.¹⁰⁶ Apabila itu terjadi Otoritas Jasa Keuangan hanya memberikan sanksi berupa sanksi administratif.

B. Pengaturan Prinsip Keterbukaan Dalam Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

SCF merupakan metode pengumpulan dana dengan skema patungan yang dilakukan oleh pemilik bisnis atau usaha untuk memulai atau mengembangkan

¹⁰⁴ Lebih lanjut lihat Pasal 64 ayat (2) POJK No. 57/POJK.04/2020

¹⁰⁵ Lebih lanjut lihat Pasal 64 ayat (3) POJK No. 57/POJK.04/2020

¹⁰⁶ Lin Lin, "Managing the Risks of Equity Crowdfunding: Lessons from China", *Journal of Corporate Law Studies - Centre For Banking and Finance Law*. National University of Singapore, 2017, hlm. 14

bisnisnya. Nantinya investor bisa membeli dan mendapatkan kepemilikan melalui Saham, surat bukti kepemilikan utang (Obligasi), atau surat tanda kepemilikan bersama (Sukuk). Saham dari usaha tersebut diperoleh sesuai dengan persentase terhadap nilai besaran kontribusinya.¹⁰⁷ *Securities crowdfunding* merupakan inovasi atas pendanaan perusahaan yang selama ini kurang menjangkau usaha yang masih baru berdiri, belum memiliki modal atau perusahaan *startup* dan pemodal yang banyak seperti yang disyaratkan dalam undang-undang pasar modal. Dewasa ini dunia usaha sumber pendanaan yang selama ini dikenal hanyalah terbagi menjadi 2 (dua) yakni pembiayaan bank dan non-bank, yang kemudian pada bagian non-bank salah satu yang cukup dikenal luas adalah melalui mekanisme pasar modal. Berbeda dengan pasar modal, *securities crowdfunding* tidak mensyaratkan sebuah perusahaan *Initial Public offering* (IPO) atau *go public* terlebih dahulu sebelum melantai, mekanismenya relatif lebih sederhana.

Bahwa mengenai pembiayaan perusahaan salah satu prinsip yang erat kaitannya dengan keberhasilan pembiayaan suatu perusahaan adalah prinsip keterbukaan. Prinsip keterbukaan merupakan prinsip yang berlaku secara universal dalam dunia hukum bisnis. Apabila dilihat pendanaan perusahaan melalui pasar modal, investor sangat membutuhkan informasi dari perusahaan yang melakukan proses menawarkan sekuritas untuk mengumpulkan dana dari investor (emisi) di bursa efek guna mengukur nilai imbalan dan pengelolaan risiko investasinya, dengan demikian tingkat efisiensi pasar modal ditentukan oleh ketersediaan informasi tersebut. Keterbukaan informasi perusahaan yang menerbitkan saham sangat dibutuhkan oleh investor.¹⁰⁸

¹⁰⁷ <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/30676> Diakses pada tanggal 10 september 2022

¹⁰⁸ <http://hukum.studentjournal.ub.ac.id/index.php/hukum/article/view/647>, Diakses pada tanggal 10 september 2022

Pada *securities crowdfunding* yang telah berjalan seperti yang diselenggarakan oleh CrowdCube, Seedrs, Symbid di negara lain, perusahaan penerbit berkewajiban untuk memberikan segala informasi terkait latar belakang perusahaannya maupun informasi penggunaan dana dari *securities crowdfunding* itu sendiri yang bisa di jadikan bahan pertimbangan bagi investor untuk membaca posisi keuangan perusahaan serta proyeksi keuntungan yang bisa didapatkan dari berinvestasi. Di Amerika Serikat, Negara yang sudah terlebih dahulu melegalkan dan meregulasi SCF lewat JOBS ACT Title III yang terdapat kewajiban bagi perusahaan penerbit untuk menerapkan prinsip keterbukaan (*Disclosure by issuers*),

Prinsip keterbukaan merupakan prinsip yang bertujuan untuk menjamin transparansi di pasar modal dalam rangka memfasilitasi terbentuknya harga yang wajar serta menyediakan informasi bagi banyak pihak.¹⁰⁹ Prinsip keterbukaan juga menjadi gerbang utama untuk menghindari adanya tindak pidana berupa penipuan serta manipulasi. Sehingga, menjadi sangat wajar apabila prinsip keterbukaan ini berkaitan erat dengan perlindungan hukum, khususnya perlindungan investor selaku konsumen di sektor jasa keuangan.

Perlindungan konsumen merupakan sebuah topik yang meliputi berbagai aspek. Aspek perlindungan konsumen mencakup namun tidak terbatas pada persoalan tanggung jawab produk (*product liability*), hak privasi (*privacy right*), praktek bisnis yang tidak adil (*unfair business practices*), penipuan (*fraud*), kesalahan penyajian informasi bisnis (*misrepresentation*) serta persoalan-persoalan bisnis lain yang berkaitan dengan konsumen.¹¹⁰

¹⁰⁹ Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, Kencana, 2019, hlm. 332

¹¹⁰ Sari Murti Widiyastuti dan Johanes Widijantoro, "The Role of Financial Services Authority in The Consumer Protection Amid the Growth of Fintech Industry in Indonesia", *Jurnal Mimbar Hukum*, Volume 31, Nomor 2, Juni 2019, hlm. 298

POJK No.57/POJK.04/2020 yang tidak mengatur mengenai prinsip keterbukaan, meski termasuk ke dalam kegiatan pasar modal, tentu akan berimplikasi terhadap lemahnya jaminan perlindungan hukum bagi investor selaku konsumen. Hal ini mengakibatkan ketidakpastian regulasi yang muncul merupakan keterbatasan regulator dalam mengikuti perkembangan. Khusus dalam konteks fintech, hukum tertinggal dari perkembangan teknologi. Akibatnya, regulasi yang ada belum mampu memberikan kepastian hukum.¹¹¹

Dilihat dari konseptual, perlindungan hukum tidak akan terwujud tanpa penegakan hukum yang menciptakan rasa keadilan. Rasa keadilan dan hukum harus ditegakkan berdasarkan hukum positif (peraturan perundang-undangan yang berlaku). Dalam konteks perlindungan konsumen, maka peraturan perundang-undangan harus dirancang untuk memastikan terpenuhinya hak-hak konsumen.¹¹²

Perlindungan konsumen pada *fintech* berjenis SCF diatur pada POJK SCF. POJK tersebut memiliki sifat mencegah karena memuat substansi tentang kewajiban dari penyelenggara *crowdfunding*, serta sanksi apabila terdapat pelanggaran.¹¹³ Meski perlindungan preventif tersebut sangatlah minim dan belum mencakup keseluruhan kebutuhan Pemodal selaku konsumen SCF. Dalam hal ini, kebutuhan Pemodal berupa prinsip keterbukaan yang begitu substantif dirasa sangat kurang. Mengingat belum ada pengaturan khusus perlindungan konsumen *fintech*.

Pada tahun 2022, pemerintah mengeluarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 6 /POJK.07/2022 Tentang Perlindungan Konsumen Dan Masyarakat Di Sektor Jasa Keuangan (POJK Penyelenggaraan Layanan Konsumen Oleh OJK). Peraturan

¹¹¹ Mark D. Fenwick, et.al, "Regulation Tomorrow: What Happens When Technology is Faster than the Law?", *American University Business Law Review*, Volume 6, Issue 3, 2017, hlm. 576- 582

¹¹² Ika Atikah, *Consumer Protection and Fintech Companies in Indonesia: Innovations and Challenges of the Financial Services Authority*, *Jurnal Hukum dan Peradilan*, Vol. 9, No. 1, 2020, hlm. 136.

¹¹³ Riski Pebru Ariyanti, dkk, *Tinjauan Yuridis Terhadap perlindungan Pemodal Platform Crowdfunding Kitabisa.com*, *Perspektif Hukum*, Vol. 20. No. 1. 2020, hlm. 68

tersebut telah mencakup SCF sebagai pelaku usaha dan lembaga jasa keuangan. Akan tetapi, peraturan tersebut hanya memfasilitasi bagi konsumen yang telah dirugikan terkait adanya pelanggaran bagi pelaku usaha. Sehingga perlindungan tersebut bersifat represif. Sementara itu, dalam penyelenggaraan SCF yang termasuk ke dalam sektor pasar modal,¹¹⁴ tindakan perlindungan hukum yang diutamakan ialah perlindungan bersifat preventif. Hal ini melihat pada eksistensi kegiatan sektor pasar modal yakni pentingnya kepercayaan investor untuk menaruh dananya.

POJK SCF secara eksplisit menentukan bahwa SCF merupakan kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal terdapat dalam Pasal 2 ayat (2) menyebutkan bahwa:

“Pihak yang melakukan kegiatan Layanan Urun Dana sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dinyatakan sebagai pihak yang melakukan kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal”¹¹⁵

Apabila merujuk pada kegiatan di pasar modal, keterbukaan merupakan prinsip utama. Pengaturan dan implementasi prinsip keterbukaan memegang peranan kunci bagi terwujudnya perlindungan investor. Prinsip keterbukaan menjadi prinsip utama dalam kegiatan IPO, maka SCF seharusnya juga mengutamakan prinsip keterbukaan dalam penyelenggaraannya. Hal tersebut berkaitan dengan perlindungan hukum bagi pemodal untuk mengetahui kebenaran informasi mengenai perusahaan yang dimiliki oleh penerbit. Penyelenggara dan penerbit bertanggung jawab secara penuh atas kebenaran informasi yang tercantum dalam layanan urun dana.

Prinsip keterbukaan sebagai syarat mutlak yang merupakan konsekuensi dari perusahaan yang go-public. Hal ini menjadi syarat karena perusahaan publik harus memenuhi prinsip keterbukaan dan sebagai konsekuensi karena semua informasi

¹¹⁴ Pasal 2 ayat (1) POJK No.57/POJK.04/2020

¹¹⁵ Pasal 2 Ayat (2) 7 POJK No.57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

material perusahaan publik dapat mudah diketahui oleh masyarakat umum termasuk pesaingnya.¹¹⁶

Pada Pasal 16 ayat (1) huruf b, i, dan n POJK No.57/POJK.04/2020 tidak secara khusus mengatur tentang prinsip keterbukaan, tetapi terdapat pasal yang mewajibkan penyelenggara untuk mengunggah dokumen dan/atau informasi secara online melalui situs web penyelenggara.

Selain itu, penerbit memiliki kewajiban untuk melaksanakan *disclosure information*. Penerbit wajib menyampaikan informasi mengenai perusahaan yang dikelola termasuk perubahan material yang dapat memengaruhi keputusan investasi Pemodal. Keterbukaan informasi tersebut juga harus memuat mengenai risiko, paling sedikit meliputi risiko usaha, investasi, likuiditas, dan kelangkaan pembagian dividen, dengan menunjukkan kondisi riil dari penerbit itu sendiri dalam menjalankan bisnisnya sebagai bentuk pertanggungjawaban pengelolaan Investasi dari Pemodal atau Investor itu sendiri. Di dalam POJK No.57/POJK.04/2020 sama sekali tidak menyebutkan adanya profesi penunjang yang independen untuk melakukan audit terhadap dokumen/informasi yang diberikan baik untuk dokumen sebelum dan sesudah penawaran, POJK tersebut hanya menyebutkan laporan harus dibuat oleh akuntan, menjadi pertanyaan apakah akuntan tersebut merupakan akuntan internal atau akuntan publik yang independen.

Adanya kewajiban terkait keterbukaan (*mandatory disclosure*), masyarakat akan terhindari dari penipuan maupun manipulasi. Keterbukaan tersebut akan memberikan masyarakat penilaian atas Efek, sehingga investor mendapatkan perlindungan terhadap Efek yang dibeli.¹¹⁷ Prinsip keterbukaan juga akan

¹¹⁶ Agus Kretarto, *Investor Relations- Pemasaran dan Komunikasi Keuangan Perusahaan Berbasis Kepatuhan*, GrafitiPress, Jakarta, 2011, hlm. 84

¹¹⁷ Hamud M Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Tata Nusa, Jakarta, 2006, hlm. 166.

mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan transaksi terhadap suatu Efek. Sehingga wajar, apabila informasi yang memuat secara keseluruhan fakta materiil tersebut diwajibkan untuk dapat diakses oleh khalayak umum.

Tiga fungsi prinsip keterbukaan dalam pasar modal, yaitu:¹¹⁸

- a. Prinsip keterbukaan berfungsi memelihara kepercayaan publik terhadap pasar. Keputusan investor untuk melakukan investasi terbentuk oleh penilaian dan pilihan terhadap kelengkapan, kejelasan dan kepastian informasi yang diberikan oleh emiten, sehingga kepercayaan investor terhadap mekanisme pasar ditentukan oleh adanya keterbukaan dalam pasar modal.
- b. Prinsip keterbukaan berfungsi utama menciptakan mekanisme pasar yang efisien, baik dalam penciptaan harga, pengalokasian modal maupun perlindungan investor. Berfungsinya keterbukaan menyebabkan pelaku pasar dapat melakukan market discipline, sebab terbukanya arus informasi berperan menciptakan informasi yang benar dan akurat. Harga saham sepenuhnya merupakan refleksi dari seluruh informasi yang tersedia, sehingga manajemen perusahaan harus menjaga harga pasar dan peluang penjualan saham dengan mengemukakan informasi yang relevan.
- c. Prinsip keterbukaan berperan penting untuk mencegah penipuan (*fraud*), termasuk mencegah terjadinya penyesatan dan kekeliruan informasi yang diperoleh investor.

Pada hakikatnya prinsip keterbukaan pasar modal merupakan bagian dari konsep *Good Corporate Governance* (GCG).¹¹⁹ Mengenai GCG sendiri, hingga saat ini belum terdapat sebuah definisi yang berlaku secara universal. Dua di antara definisi GCG yang dapat digunakan sebagai rujukan yakni definisi menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) dan definisi menurut *Organization of Economic Cooperation and Development* (OECD). Keterbukaan merupakan salah satu tema utama GCG. OECD merumuskan adanya empat prinsip GCG yang

¹¹⁸ Bismar Nasution, *Keterbukaan dalam Pasar Modal*, Cetakan Pertama, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Program Pascasarjana, Jakarta, 2001, hlm. 4-9.

¹¹⁹ <https://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Principles-ENG.pdf> di akses pada tanggal 21 Juli 2022

bermuara pada prinsip keterbukaan. Keempat prinsip GCG menurut rumusan OECD meliputi:¹²⁰

- 1) *Fairness* (keadilan), yang berarti menjamin perlindungan bagi hak-hak para pemegang saham, termasuk di dalamnya adalah hak-hak para pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor.
- 2) *Transparency* (transparansi), yang berarti mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut mengenai kondisi keuangan, pengelolaan serta kepemilikan perusahaan.
- 3) *Accountability* (akuntabilitas), yang berarti menjelaskan mengenai peran dan tanggung jawab serta mendukung kegiatan usaha dalam rangka menjamin penyeimbangan antara kepentingan manajemen dengan kepentingan investor.
- 4) *Responsibility* (pertanggungjawaban), yang berarti memastikan dipatuhinya peraturan dan ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial.

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal Indonesia, prinsip keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan emiten, perusahaan publik dan pihak lain yang tunduk pada Undang-Undang Pasar Modal untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh pada keputusan pemodal²⁸ terhadap efek atau harga dari efek.¹²¹ Informasi/fakta material adalah seluruh informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon

¹²⁰ Hamud M. Balfaz, *Hukum Pasar Modal Indonesia* (Edisi Revisi), PT Tata Nusa, Jakarta, 2012, hlm. 249-250

¹²¹ Pasal 1 angka 25 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan terhadap informasi atau fakta tersebut.¹²²

GCG adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka.¹²³ Persoalan yang kemudian muncul adalah mengenai alasan pengaturan prinsip keterbukaan dalam penyelenggaraan SCF. Persoalan demikian menjadi penting mengingat kegiatan SCF sejatinya merupakan kegiatan suatu bentuk kecilnya IPO (*Initial Public Offering*)

SCF dengan IPO pada prinsipnya ialah keduanya memiliki persamaan yaitu:¹²⁴

- a) merupakan sumber pembiayaan dengan menjual saham (ekuitas) perusahaan;
- b) mentaati prinsip keterbukaan tentang keadaan keuangan dalam
- c) bentuk financial report (laporan keuangan) dan laporan penggunaan dana hasil penawaran saham;
- d) melakukan pencatatan informasi pemegang saham (Pemodal/Investor) di custodian.

Oleh karena itu, prinsip keterbukaan menjadi prinsip utama yang memberikan perlindungan hukum bagi investor pasar modal. Dalam rangka penawaran umum, implementasi prinsip keterbukaan dilakukan melalui penerbitan prospektus. Prospektus menyajikan informasi mengenai kondisi emiten yang berupa ringkasan dari hasil pemeriksaan oleh profesi penunjang pasar modal (Pasal 64 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM)

Informasi dimaksud meliputi kondisi keuangan, jumlah dan nilai aset, persoalan hukum yang dihadapi, serta prospek bisnis Emiten pada masa yang akan

¹²² Pasal 1 angka 7 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

¹²³ *Ibid*

¹²⁴ Cindy Indudewi Hutomo, *Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity Crowdfunding)*, Jurnal Perspektif, Vol. 24, No. 2, 2019, hlm. 72.

datang. Informasi lain yang sangat penting dalam suatu prospektus adalah mengenai risiko investasi. Setiap investasi pada dasarnya mengandung risiko. Risiko investasi dapat berupa turunnya nilai investasi atau bahkan risiko kehilangan dana. Dalam konteks ini, prospektus harus menyajikan informasi yang jelas mengenai risiko yang dihadapi oleh calon investor.¹²⁵ Selain itu, adanya profesi penunjang dalam pasar modal untuk membantu menerapkan prinsip keterbukaan,¹²⁶ sebab telah dikaji dan verifikasi oleh pihak yang ahli di bidangnya. Sehingga dapat meminimalisir risiko kerugian serta memberi jaminan kepada calon investor atas kesahihan data serta perusahaan tersebut.

Prospektus yang disusun dalam rangka penawaran saham melalui SCF tidak mensyaratkan adanya pemeriksaan oleh profesi tertentu. Artinya, informasi yang disajikan dalam prospektus SCF sejatinya merupakan informasi yang diperoleh dari Penerbit saham dan disajikan oleh penyelenggara. Hal ini berbeda dengan prospektus dalam rangka penawaran umum yang merupakan ringkasan pemeriksaan kondisi emiten oleh profesi penunjang pasar modal

¹²⁵ Hamud M. Balfaz, *Op. Cit.*, hlm. 250

¹²⁶ Inda Rahadiyan, *Hukum Pasar Modal : Pengawasan Pasar Modal Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*, UII Press, Yogyakarta, 2014. Hlm 112

DISCLAIMER

Pembelian saham bisnis merupakan aktivitas berisiko tinggi. Anda berinvestasi pada bisnis yang mungkin saja mengalami kenaikan dan penurunan kinerja bahkan mengalami kegagalan.

Harap menggunakan pertimbangan ekstra dalam membuat keputusan untuk membeli saham. Ada kemungkinan Anda tidak bisa menjual kembali saham bisnis dengan cepat. Penyelenggara tidak menjamin likuidasi saham pada saat secondary market.

Lakukan diversifikasi investasi, hanya gunakan dana yang siap Anda lepaskan (afford to loose) dan atau disimpan dalam jangka panjang. Santara tidak memaksa Pemodal untuk membeli saham UKM sebagai investasi. Semua keputusan pembelian merupakan keputusan independen oleh Pemodal. Harap membaca kembali setiap klausul pada syarat & ketentuan sebagai Pemodal. Dengan memberikan persetujuan, maka Anda tunduk pada setiap isi klausula tersebut Santara bertindak sebagai penyelenggara urun dana yang mempertemukan Pemodal dan Penerbit, bukan sebagai pihak yang menjalankan bisnis (Penerbit). Otoritas Jasa Keuangan bertindak sebagai regulator dan pemberi izin, bukan sebagai penjamin investasi. Semua data yang tersaji di dalam prospektus ini diperoleh dari Penerbit dan data sekunder faktual penunjang.

Keputusan pembelian saham, sepenuhnya merupakan hak dan tanggung jawab Pemodal (Investor). Dengan membeli saham di Santara berarti Anda sudah menyetujui seluruh syarat dan ketentuan serta memahami semua risiko investasi termasuk risiko kehilangan sebagian atau seluruh modal.

Gambar 1*

LAPORAN LABA / RUGI

PT. [REDACTED]
LAPORAN LABA/RUGI
Untuk Periode yang berakhir
Tanggal 31 Desember 2021 s/d 31 Mei 2022
(dalam Rupiah)

PENDAPATAN	31 DESEMBER 2021	31 JANUARI 2022	28 FEBRUARI 2022	31 MARET 2022	30 APRIL 2022	31 MEI 2022
Pendapatan	55.952.341	55.003.375	60.008.140	52.170.000	39.451.000	41.728.426
Pendapatan Royalty Fee	1.166.228	1.166.228	-	-	-	-
Pendapatan Bahan Baku	29.520.000	44.282.000	36.235.000	30.463.000	25.096.000	32.629.000
Pendapatan lainnya	853	301	89.601	540	787	1.032
Total Pendapatan	86.639.422	100.651.704	96.332.741	82.633.540	64.547.787	74.358.458
HANGA POKOK PENJUALAN						
Beban Pokok Pendapatan	26.743.524	16.101.553	18.003.663	14.476.500	8.947.460	9.995.076
Beban Pokok Bahan Baku	21.845.958	14.911.240	10.799.750	8.370.400	4.331.600	10.482.070
Total Harga Pokok Penjualan	48.589.482	31.012.793	28.803.413	22.846.900	13.279.060	20.477.146
Labu Kotor	38.049.940	69.638.911	67.529.328	59.786.640	51.268.727	53.881.312
BEBAN						
Biaya Marketing	5.841.747	6.440.089	7.205.961	4.504.650	3.306.670	4.113.074
Beban Karyawan	16.073.077	17.525.000	16.498.230	17.115.730	30.425.999	15.659.230
Beban Pajak	163.506	223.111	163.506	163.506	163.506	163.506
Utilitas	5.131.375	3.821.509	3.332.237	3.421.172	3.343.373	3.432.273
Biaya Sewa	5.050.000	5.050.000	5.050.000	2.150.000	1.800.000	1.800.000
Biaya Penyusutan	1.208.932	1.227.766	1.227.766	1.227.766	1.227.766	1.227.766
Beban Lain-lain	1.215.732	5.050.125	2.725.753	3.296.963	188.500	365.500
Total Biaya	34.672.262	39.837.660	36.603.433	30.373.787	38.957.714	25.241.349
Profit/Loss	3.377.678	29.601.251	30.925.895	29.412.853	12.311.013	28.639.963

Gambar 2*

PROYEKSI YIELDS INVESTASI

10-16%

Ilustrasi Perhitungan

Nilai Investasi	Labu bersih 1 Tahun	% Bagi Hasil/ Dividen untuk Investor	Perkiraan Nilai Bagi Hasil untuk investor	Perkiraan Yield Investasi
1,500	3.028	80% (sebelum BEP) 30% (setelah BEP)	1.746	16%

*Tabel proyeksi hitungan dividen (dalam jutaan rupiah)

	2022	2023	2024	Total
Dividen Perusahaan	335	1.218	1.017	2.569
Dividen Investor	268	974	504	1.746
Dividen Manajemen	67	244	513	823

*estimasi BEP dalam waktu 23 bulan

Catatan:

- Angka di atas dalam jutaan rupiah.
- Skema Moderate merupakan target ideal bisnis.
- Proyeksi yield investasi di atas adalah ilustrasi.
- Besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tetap mengikuti kebijakan dividen yang dituangkan perseroan dalam prospektus ini

Gambar 3*

Gambar diatas merupakan contoh prospektus dari penawaran *Securities Crowdfunding* dari penyelenggara X

Pihak penyelenggara dalam praktiknya memiliki bagian tugas yang ditugaskan untuk melakukan pemeriksaan dan pengecekan terhadap kondisi penerbit saham.

Namun demikian, penting untuk dipahami mengenai jangkauan dan batasan bagian tugas ini dapat melakukan analisis terhadap kondisi penerbit beserta risiko investasi yang dihadapi oleh investor. Hal lain yang juga perlu untuk dipahami adalah mengenai bidang keahlian setiap bagian tugas yang berasal dari internal penyelenggara.

Dilihat pada Pasal 16 POJK No.57/POJK.04/2020, kondisi penerbit seperti yang telah di jelaskan di atas bahwa OJK mewajibkan pihak penyelenggara untuk melaksanakan penelaahan terhadap Penerbit. Review dilakukan oleh penyelenggara paling sedikit terhadap; Legalitas Penerbit meliputi pengesahan keabsahan pendirian badan usaha; Organ atau pengurus badan hukum atau badan usaha; Aspek hukum permodalan; Batasan Penerbit; Perizinan yang berkaitan dengan kegiatan usaha Penerbit dan/atau Proyek yang akan didanai dengan dana hasil penawaran Efek atau menjadi dasar penerbitan Efek melalui Layanan Urun Dana; dan dokumen dan/atau informasi yang wajib disampaikan oleh Penerbit kepada Penyelenggara.

Sebab tidak adanya pihak ketiga pada yang dilibatkan dalam melakukan audit dokumen *prospectus*, laporan keuangan, dan lain-lain berupa Profesi penunjang untuk perlindungan bagi investor SCF terjamin dan investor dapat terhindar dari risiko *misleading information* dan penipuan akibat keterbukaan informasi yang tidak menyeluruh. Dengan cara mengakomodasi keterbukaan informasi dengan prinsip-prinsip GCG (*Good Corporate Governance*) dan di dalamnya melibatkan profesi penunjang yang akuntabilitas serta independen untuk menjaga marwah dari kebenaran informasi tersebut tanpa adanya intervensi dari pihak mana pun, sehingga timbulnya kepercayaan investor. Untuk kepercayaan merupakan hal yang harus di jaga dalam layanan urun dana atau *crowdfunding* melalui pengaturan dan penerapannya.

BAB IV PENUTUP

A. Kesimpulan

Perlindungan hukum preventif yakni perlindungan hukum yang bertujuan untuk mencegah terjadinya suatu sengketa. Dalam melakukan perlindungan terhadap investor dalam layanan *securities crowdfunding* di Indonesia, yang perlu di perhatikan bahwa investor/pemodal pada *securities crowdfunding* ini bukan hanya investor yang sudah berpengalaman tapi ada juga investor yang belum berpengalaman maka perlu melaksanakan upaya peningkatan edukasi dan literasi bagi Pengguna (Pasal 16 ayat (1) huruf e POJK N0.57/POJK.04/2020) yang dilakukan oleh penyelenggara dan OJK kepada masyarakat agar paham bagaimana cara berinvestasi di *securities crowdfunding*. OJK melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.57/POJK.04/2020 belum memberikan perlindungan hukum kepada investor yang cukup memadai ada 4 Pasal berkaitan dengan risiko dalam POJK tersebut yang tidak ada standarisasi risiko tersebut dan tidak ada penjelasan lebih lanjut

Pada Perjanjian *securities crowdfunding* antara Investor dan penyelenggara tidak ada di menyebutkan hak Pemodal/investor untuk memperoleh hak atas pertanggungjawaban kerugian yang terjadi akibat penerbit dan atau penyelenggara, dan perjanjian antara investor/pemodal dan penyelenggara dilakukan dengan perjanjian baku. perjanjian baku dibolehkan asal tidak mencantumkan klausula yang dilarang dalam Pasal 78 ayat (2) Peraturan Otoritas Jasa Keunagan No.57/POJK.04/2020. Perjanjian baku antara pemodal dan penyelenggara tersebut dapat memberikan peluang besar mencantumkan ketentuan bahwa penyelenggara memiliki hak atas inisiatif penyelenggara sendiri untuk menambah atau mengganti ketentuan apapun dalam perjanjian atau mengubah, menunda, maupun

memberhentikan layanan sewaktu-waktu. Apabila itu terjadi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) hanya memberikan sanksi berupa administratif.

Prinsip keterbukaan pada pasar modal harus di terapkan pada *securities crowdfunding* di karenakan *securities crowdfunding* merupakan kegiatan pada sektor pasar modal, namun keterbukaan informasi penerbit yang disajikan oleh penyelenggara hanya untuk mengunggah dokumen dan/ atau informasi secara online melalui situs web penyelenggara, itu masih sangat terbatas disebabkan tidak diwajibkan untuk melakukan prinsip keterbukaan sebesar-besarnya dalam penyelenggaraan *securities crowdfunding* seperti penerapan prinsip keterbukaan pada pasar modal, supaya investor dapat terhindar dari risiko *misleading information* dan penipuan yang membuat investor mengalami kerugian.

B. Saran

Perlindungan hukum investor pada *securities crowdfunding* bisa terlaksana dengan baik apabila para pihak dalam *securities crowdfunding* mengetahui hak dan kewajibannya masing-masing, dengan mengetahui hak dan kewajiban masing-masing para pihak maka akan mengurangi potensi terjadinya risiko oleh karena itu hak dan kewajiban tersebut dapat terlihat mana yang boleh dilakukan dan mana yang tidak boleh dilakukan.

Prinsip keterbukaan wajib ada pada kegiatan *securities crowdfunding* dan diatur khusus pada Peraturan Otoritas Jasa Keunagan (POJK), prinsip keterbukaan menjadi penting karena bisa mempengaruhi keputusan investor pemodal dalam berinvestasi pada *securities crwodfunding* dan memberikan rasa percaya dan aman kepada investor maka wajib ada prisnip keterbukaan pada kegiatan *securities crowdfunding*.

DAFTAR PUSTAKA

1. Buku-Buku

- Adrian Sutedi, *Segi-Segi Hukum Pasar Modal*, Ghalia Utama, Bogor, 2009.
- Agus Kretarto, *Investor Relations-Pemasaran dan Komunikasi Keuangan Perusahaan Berbasis Kepatuhan*, GrafitiPress, Jakarta, 2011.
- Agus Yudha Hernoko, *Hukum Perjanjian*, Prenada Media, Jakarta, 2019.
- Ahlers, G. K. C. et al., *Signaling in equity crowdfunding*, Entrepreneurship theory and practice. SAGE Publications Sage CA: Los Angeles, CA, 39 (4), 2015.
- Amiruddin & Zainuddin, *Pengantar Metode penelitian hukum*, raja grafindo persada, 2004.
- Bismar Nasution, *Keterbukaan dalam Pasar Modal*, Cetakan Pertama, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Program Pascasarjana, Jakarta, 2001.
- Dewa Gede Atmadja, *Teori-teori Hukum*, Malang, Setara Press, 2018.
- Fajar Sugianto, *Perancangan & Analisis Kontrak*, R.A.De.Rozarie, Surabaya, 2017.
- Fitriatus and Dkk, *Equity Crowdfunding Di Indonesia*, UAD Press, 2022.
- Hamud M Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Tata Nusa, Jakarta, 2006
- Hamud M. Balfaz, *Hukum Pasar Modal Indonesia (Edisi Revisi)*, PT Tata Nusa, Jakarta, 2012.
- Huala Adole, *Dasar-Dasar Hukum Kontrak Internasional*, PT Refika Aditama, Bandung, 2010.
- Inda Rahadiyan, *Hukum Pasar Modal : Pengawasan Pasar Modal Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*, UII Press, Yogyakarta, 2014.
- Irawati, *Tinjauan Yuridis Pemanfaatan Equity Crowdfunding Bagi Pengembangan Usaha Kecil dan Menengah di Indonesia*, Fakultas Hukum Uninvestitas Diponegoro, 2019.
- Ishaq, *Dasar-dasar Ilmu Hukum*, Jakarta: Sinar Grafika, 2009
- J. Beatson, *Anson's Law of Contract*, Oxford University Press, Oxford, 2002
- Matthew B. Miles dan A. Michael Huberman, *Analisis Data Kualitatif*, UI PRESS, Jakarta, 2014
- Muchsin, *Perlindungan dan Kepastian Hukum bagi Investor di Indonesia*, Universitas Sebelas Maret, Surakarta, 2003
- Munir Fuady, *Arbitrase Nasional; Alternatif Penyelesaian Sengketa Bisnis*, PT Citra Aditya Bakti, Bandung, 2000
- P.S Atijah(a), *An Introduction to the Law of Contract*, 4thEd, Oxford University Press Inc, New York, 1996
- P.SATijah (b), *Promises, Morals and Law*, Clarendon Press, Oxford, 1981
- Peter Mahmud Marzuki, *Pengantar Ilmu Hukum*, Kencana, Jakarta 2008.
- Philipus M. Hadjon, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat di Indonesia*, Bina Ilmu, Surabaya, 1987.
- R. Soeroso, *Perjanjian di bawah Tangan*, Sinar Grafika, Jakarta, 2010.

- Salim HS, et.al, *Perancangan Kontrak dan Memorandum of Understanding (MoU)*, Jakarta, Sinar Grafika, 2006
- Satjipto Raharjo, *Ilmu Hukum*, PT Citra Aditya Bakti, Bandung, 2000.
- Sidharta Arief, *Meuwissen Tentang Pengembangan Hukum, Ilmu Hukum, Teori Hukum dan Filsafat Hukum*, PT Refika Aditama, Bandung, 2007.
- Siti Anisah, *Perlindungan Hukum terhadap Pemodal Atas Risiko Securities Crowdfunding*, Prosiding Seminar Nasional Hukum Perdata UII, 2021.
- Subekti. *Pokok – pokok Hukum Perdata*. PT. Intermedia, Jakarta, 1998.
- Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum*, Liberty, Yogyakarta, 2005.
- Syahmin AK, *Hukum Kontrak Internasional*, Rajagrafindo Persada, Jakarta, 2006.
- Windari, R. A., *Hukum Perjanjian*, Graha Ilmu, Yogyakarta, 2014.

2. Jurnal-Jurnal Dan Karya Tulisan Lainnya

- Arief Yuswanto Nugroho & Fatichatur Rachmaniyah, *Fenomena Perkembangan Crowdfunding Di Indonesia*, Jurnal Ekonomi Universitas Kadir, Vol. 4, No. 1, April 2019
- Bagus Sujatmiko and Nyulistiowati Suryanti, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Perusahaan Terbuka Yang Pailit Ditinjau Dari Hukum Kepailitan*, Jurnal Bina Mulia Hukum, volume 2 No.1, 2017
- Belleflamme, P., Lambert, T. dan Schwienbacher, A., “Crowdfunding: Tapping the right crowd,” *Journal of business venturing*. Elsevier, 29(5), 2014
- Cindy Indudewi Hutomo, *Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity Crowdfunding)*, Jurnal Perspektif, Vol. 24, No. 2, 2019
- Gustaf Josua at.al, “Tinjauan Yuridis Terhadap Penerapan Prinsip Keterbukaan Dan Mitigasi Resiko Pada *Equity Crowdfunding* Di Indonesia” *Jurnal Hukum Fakultas Hukum Universitas Brawijaya*, 2019
- Hilda Hilmiah, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal*, Jurnal Cita Hukum, Vol. I No. 2, 2014
- Hossain, M. “Crowdsourcing in Business and Management Disciplines: An Integrative Literature review”, *Journal of Global Entrepreneurship Research* 5 (1), 2015
- Howe, J. “The rise of Crowdsourcing”, *Wind Magazine* 14 (6), 2006
- Hu Ying, *Regulation Of Equity Crowdfunding In Singapore*, Singapore Journal of Legal Studies, 2015
- Iswi Hariyani, *Perlindungan Hukum Sistem Donation Bases Crowdfunding Pada Pendanaan Industri Kreatif di Indonesia*, Fakultas Hukum Jember, Jurnal Legislasi Indonesia, Vol. 12 No. 04, 2015
- Lady Aprilia dan Sigit S. Wibowo, “*The Impact of Social Capital On Crowdfunding Performance*” *The South East Asean Journal of Management*, Vol. 11 No. 1. 2017

- Lin Lin, “Managing the Risks of Equity Crowdfunding: Lessons from China”, *Journal of Corporate Law Studies - Centre For Banking and Finance Law. National University of Singapore*, 2017
- Nur Agus Susanto, Dimensi Aksiologis Dari Putusan Kasus “ST” Kajian Putusan Peninjauan Kembali Nomor 97 PK/Pid.Sus/2012, *Jurnal Yudisial* Vol. 7 No. 3 Desember 2014.
- Nur Indah Putri Ramadhani & Rianda Dirkareshza, *Penyelesaian Sengketa terhadap Risiko Yang Di Hadapi Pemodal Pada Securities Crowdfunding Di Indonesi*, *Jurnal Ius Constituendum*, Volume 6 Nomor 2, 2021
- Rahmadiani Putri Nilasari, ‘*Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Transaksi Jual Beli Efek Melalui Internet*’, *Yuridika*, volume 26 No.3, 2011
- Riski Pebru Ariyanti, dkk, *Tinjauan Yuridis Terhadap perlindungan Pemodal Platform Crowdfunding Kitabisa.com*, *Perspektif Hukum*, Vol. 20. No. 1. 2020, hlm. 68
- Samudra Putra Indratanto, Nurainun, and Kristoforus Laga Kleden, *Asas Kepastian Hukum Dalam Implementasi Putusan Mahkamah Konsitusi Berbentuk Peraturan lembaga negara Dan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang,*” *Jurnal Imu Hukum* 16, no. 1, 2020.
- Viodi & Dona *Problematika Perlindungan Hukum Terhadap Para Pihak Dalam Transaksi Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity-Based Crowdfunding)*, *Jurnal Privat law* Vol, VIII No.2 Juli-Desember 2020
- Younkin, P., and K. Kashkooli. “What Problems Does Crowdfunding Solve?” *California Management Review* 58 (2), 2016.

3. Perundang-undangan

- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar modal
- Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 6/POJK.07/2022 Tentang Perlindungan Konsumen Dan Masyarakat Di Sektor Jasa Keuangan

4. Internet

- <http://databoks.katadata.co.id/datapublish/2019/10/14berapa-jumlah-startup-di-indonesia>, Diakses tanggal 23 Januari 2022
- <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/04/13/hebat-jumlah-startup-indonesia-terbanyak-ke-5-di-dunia#:~:text=Indonesia%20merupakan%20salah%20satu%20dari,2.346%20startup%20di%20dalam%20negeri>. Diakses tanggal 12 Sempember 2022
- <http://www.suduthukum.com/2015/09/perlindungan-hukum> Diakses tanggal 14 Juni 2022
- <http://yancearizona.net/2008/04/13/apa-itu-kepastian-hukum/>, diakses pada tanggal 21 Juli 2022

<https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/crowdfunding>, Diakses tanggal 15 Oktober 2021

<https://finansial.bisnis.com/read/20210824/563/1433091/fintech-crowdfunding-rawan-gagal-bayar-landx-ungkap-faktanya>, Diakses tanggal 23 Januari 2022

<https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/30676>, di akses pada tanggal 21 Juli 2022

<https://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Principles-ENG.pdf> di akses pada tanggal 21 Juli 2022

<https://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Principles-ENG.pdf> Diakses pada tanggal 21 Juli 2022

Santara, Syarat dan Ketentuan Pemodal. <https://www.santara.co.id/syarat-ketentuan-pemodal>. Diakses tanggal 21 Juli 2022