

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam beberapa tahun terakhir, perkembangan aset keuangan digital, termasuk aset kripto, menunjukkan peningkatan yang sangat pesat di Indonesia. Data Statistik Berkala Penyelenggara Perdagangan Aset Keuangan Digital Termasuk Aset Kripto Periode Agustus 2025 oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat nilai transaksi aset kripto di Indonesia sejumlah Rp45,21 triliun dengan kenaikan sebanyak Rp3,91 triliun dibandingkan dengan nilai transaksi pada Januari 2025.¹ Sementara itu, perkembangan jumlah konsumen aset kripto tercatat sebanyak 18.081.309 konsumen dengan kenaikan sebanyak 4.772.108 konsumen dari Januari 2025.² Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perkembangan aset kripto telah menjadi fenomena ekonomi digital yang signifikan sehingga memerlukan pengaturan dan pengawasan yang komprehensif.

Dalam praktiknya, pengaturan perdagangan aset kripto di Indonesia masih memiliki kekosongan hukum dalam beberapa aspek. Salah satu aspek dalam perdagangan aset kripto yang belum diatur secara komprehensif adalah *Initial Coin Offering* (ICO) sebagai salah satu metode

¹ Otoritas Jasa Keuangan, “Statistik Penyelenggara Perdagangan AKD AK Periode Agustus 2025”, terdapat dalam <https://ojk.go.id/id/Statistik/ITSK/Statistik-Aset-Kuangan-dan-Aset-Kripto/Pages/StatistikPenyelenggara-Perdagangan-AKD-AK-Periode-Agustus-2025.aspx>, diakses tanggal 14 Desember 2025.

² *Ibid.*

penggalangan dana melalui penerbitan aset kripto.³ Pada masa kewenangan Bappebti, kekosongan hukum terkait mekanisme pengaturan ICO dinyatakan secara eksplisit dalam Pasal 2 ayat (3) Peraturan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi Nomor 5 Tahun 2019 tentang Ketentuan Teknis Penyelenggaraan Pasar Fisik Aset Kripto (selanjutnya disingkat dengan Peraturan Bappebti 5/2019).⁴

Selanjutnya, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (selanjutnya disebut sebagai UU PPSK) mengalihkan kewenangan pengaturan dan pengawasan aset kripto dari Bappebti kepada OJK. Pada masa kewenangan OJK, Pasal 4 ayat (2) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 27 Tahun 2024 tentang Penyelenggaraan Perdagangan Aset Keuangan Digital Termasuk Aset Kripto (selanjutnya disingkat dengan POJK 27/2024) justru kembali menegaskan bahwa peraturan ini tidak mengatur ICO. Hal ini kemudian menciptakan kekosongan hukum yang terus berlangsung sejak era kewenangan Bappebti hingga OJK.

ICO memiliki kemiripan dengan penggalangan dana *crowdfunding* yang dilakukan di platform digital dan umumnya tidak melibatkan lembaga perantara.⁵ Penerbit ICO sering menggunakan strategi pemasaran berbasis

³ Pierluigi Martino, Kevin Jue Wang, Cristiano Bellavitis, dan Carlos M. DaSilva, *An Introduction to Blockchain, Cryptocurrency and Initial Coin Offerings dalam New Frontiers in Entrepreneurial Finance Research*, World Scientific Publishing Co., Singapore, 2019, hlm. 181.

⁴ Alexander Harryandi, Fira Natasha, dan Muhammad Akbar, "Regulating Initial Coin Offering amidst the Development of Crypto Assets in Indonesia", *Journal of Central Banking Law and Institutions*, Vol. 1, No. 3, Oktober 2022, hlm. 541.

⁵ Ana Claudia de Araujo Moxoto, Elias Soukiazis, dan Paulo Melo, "Determinants of Success in Initial Coin Offerings (ICOs): A Systematic Literature Review", *Social Science Research Network*, Vol. 5, No. 2, Desember 2025, hlm. 3.

internet dengan mempromosikan dokumen ICO mereka melalui Reddit, Twitter, media online, dan situs web resmi.⁶ Instrumen utama penyampaian informasi dalam pemasaran ICO adalah *white paper*, yang berfungsi sebagai dokumen yang menguraikan detail penting dari proyek *blockchain*, seperti algoritma, peta jalan pengembangan produk, tim manajemen dan pengembangan, model pendapatan, dan *tokenomics*.⁷

Berbeda dengan dokumen prospektus dalam penawaran umum atau *Initial Public Offering* (IPO) di pasar modal, penyusunan *white paper* pada ICO di Indonesia saat ini belum diatur oleh standar baku, kewajiban verifikasi, maupun persetujuan dari lembaga atau otoritas yang berwenang. ICO sebagai instrumen pendanaan berbasis daring memungkinkan perusahaan untuk menawarkan aset kripto kepada publik tanpa perantara lembaga keuangan dan tanpa mekanisme uji kelayakan dari otoritas.⁸ Hal ini berarti tidak ada pihak ketiga yang dapat memberikan reputasi, kredibilitas, maupun tanggung jawab hukum tambahan bagi perusahaan ICO.

Ditinjau dari prinsip keterbukaan (*disclosure principle*) sebagai elemen kunci dalam penjaminan transparansi dan kepercayaan publik⁹, kondisi kekosongan hukum terkait ICO di Indonesia berpotensi

⁶ *Ibid.*

⁷ Pornpanit Rasivisuth, Maurizio Fiaschetti, dan Francesca Medda, "An Investigation of Sentiment Analysis of Information Disclosure During Initial Coin Offering (ICO) on the Token Return", *International Review of Financial Analysis*, Vol. 95, No. 103437, Oktober 2024, hlm. 4.

⁸ Alina Myalo dan Nikita Glukhov, "Comparison Analysis of ICO, DAOICO, IEO and STO. Case Study", *Social Science Research Network*, September 2019, hlm. 3.

⁹ Adelia Setya Ayu dan Yudho Taruno Muryanto, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Melalui Prinsip Keterbukaan Dalam Mekanisme Securities Crowdfunding (SCF)", *Jurnal USM Law Review*, Vol. 8 No. 3, Desember 2025, hlm. 1340.

menimbulkan persoalan serius. Sinyal utama yang dapat diandalkan oleh investor adalah keterbukaan informasi dalam *white paper* perusahaan sebelum ICO dilakukan. Apabila tidak ada pengaturan dan kewajiban keterbukaan informasi pada proses ICO, maka kondisi ini membuka ruang terjadinya asimetri informasi, penyampaian informasi yang tidak lengkap atau menyesatkan, serta bertentangan dengan prinsip keterbukaan informasi.

Selain itu, ketiadaan regulasi juga berpotensi untuk dimanfaatkan oleh pelaku kejahatan. Salah satu contohnya adalah penipuan yang dilakukan melalui proyek ICO “Giza”. Dalam kasus tersebut, para penipu berhasil menggalang dana lebih dari US\$2 juta dari lebih dari 1.000 investor hanya dengan memanfaatkan profil palsu dan pemasaran yang meyakinkan.¹⁰ Kejadian ini menggambarkan bahwa tanpa pengawasan yang memadai, masyarakat sangat rentan direkrut ke dalam skema investasi ilegal berupa penyalahgunaan dana investor, seperti *rug pull*, yang tidak bisa dicegah secara efektif oleh otoritas.

Untuk merumuskan suatu gagasan peraturan mengenai ICO, penelitian ini melakukan *benchmarking* terhadap negara lain, yakni Uni Eropa. Uni Eropa telah menggunakan pendekatan strategis terhadap pengaturan aset kripto melalui MiCA.¹¹ Untuk pengaturan terkait

¹⁰ CNBC Indonesia, “Kisah Penipuan Investor Uang Digital Melalui Penawaran Koin”, terdapat dalam <https://www.cnbcindonesia.com/tech/20180312174519-37-6993/kisah-penipuan-investor-uang-digital-melalui-penawaran-koin>, diakses tanggal 12 Maret 2018.

¹¹ Joseph Galasso, “The Crypto Revolution: A Comparative Analysis of Crypto Regulation in the United States and the European Union”, *Touro Law Review*, Vol. 39, No. 4, 2024, hlm. 17.

penawaran aset kripto seperti ICO, MiCA mengatur penawaran aset kripto kepada publik selain *asset-referenced tokens* dan *electronic money tokens* dalam *Title II*.¹² Untuk menawarkan aset kripto kepada publik, penerbit harus berbentuk badan hukum dan memenuhi kualifikasi tertentu, termasuk terkait tata cara penyusunan dan pendistribusian *white paper* serta komunikasi pemasaran.¹³

Uni Eropa secara tegas menempatkan keterbukaan informasi sebagai pilar utama dalam pengaturan penawaran publik aset kripto. MiCA mewajibkan setiap penerbit untuk menyiapkan dan menyampaikan *white paper* kepada otoritas sebelum penawaran dimulai sebagaimana diatur dalam *Article 4*, dengan ketentuan isi minimal yang tercantum dalam *Article 6* seperti identitas penerbit, fungsi token, penggunaan dana, dan risiko.¹⁴ Ketentuan ini menjadikan transparansi sebagai syarat utama sebelum token ditawarkan kepada publik.

Berdasarkan uraian mengenai keadaan kekosongan pengaturan ICO di Indonesia, hal ini tidak hanya mencerminkan lemahnya pengawasan terhadap mekanisme penggalangan dana berbasis aset kripto, tetapi juga menunjukkan absennya perlindungan terhadap hak investor atas informasi yang transparan dan dapat dipercaya. Oleh karena itu, urgensi pengaturan hukum ICO di Indonesia menjadi semakin mendesak, khususnya untuk

¹² Ji Woong Seok, "Standardizing a Global Regulatory Framework: Lessons Learned from a Comparative Study of the US, the EU, dan South Korea's Regulation of Crypto Assets", *The Business and Finance Law Review*, Vol. 7, No. 1, 2024, hlm. 21.

¹³ *Ibid.*

¹⁴ Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on Markets in Crypto-Assets.

memastikan penerapan prinsip keterbukaan informasi sebagai instrumen preventif dalam mencegah penipuan, manipulasi pasar, serta penyalahgunaan dana investor. Dalam kerangka tersebut, studi komparatif terhadap Uni Eropa menjadi relevan guna merumuskan model pengaturan ICO yang seimbang antara inovasi teknologi, kepastian hukum, dan perlindungan investor.

B. Rumusan Masalah

1. Mengapa pengaturan khusus terhadap *Initial Coin Offering* penting untuk dilakukan dalam kegiatan perdagangan aset kripto di Indonesia?
2. Bagaimana gagasan pengaturan terhadap *Initial Coin Offering* guna menjamin perlindungan hukum bagi pelanggan aset kripto di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis urgensi pengaturan khusus terhadap *Initial Coin Offering* dalam kegiatan perdagangan aset kripto di Indonesia.
2. Untuk menganalisis gagasan pengaturan terhadap *Initial Coin Offering* guna menjamin perlindungan hukum bagi pelanggan aset kripto di Indonesia.

D. Orisinalitas Penelitian

Orisinalitas penelitian berisi penjelasan mengenai judul dan permasalahan dari penelitian terdahulu, yang apabila dibandingkan akan terlihat perbedaan dan orisinalitasnya.¹⁵ Terdapat sejumlah penelitian

¹⁵ I Made Pasek Diantha, *Metodologi Penelitian Hukum Normatif dalam Justifikasi Teori Hukum*, Cetakan Kedua, Prenada Media, Jakarta, 2017, hlm. 179.

terdahulu yang membahas tentang pengaturan dan penerapan ICO di Indonesia. Berikut deskripsi penelitian terdahulu beserta unsur pembedanya dengan penelitian yang dilakukan penulis, yakni:

Tabel 1.

Penelitian-Penelitian Terdahulu

Judul Penelitian	Sumber Penelitian	Penjelasan Penelitian	Unsur Pembeda
<i>Regulating Initial Coin Offering Amidst the Development of Crypto Assets in Indonesia</i> oleh Alexander Harryandi, Fira Natasha, Muhammad Akbar.	<i>Journal of Central Banking Law & Institutions</i> , Vol. 1, No. 3, 2022.	Penelitian tersebut menganalisis mengenai kekosongan pengaturan dan perlindungan hukum bagi investor aset kripto yang berpartisipasi dalam ICO di Indonesia. Penelitian tersebut dipublikasikan pada tahun 2022 sebelum diterbitkannya	Penelitian yang dilakukan penulis memiliki kebaruan karena objek dan landasan hukum yang digunakan adalah UU PPSK dan POJK 27/2024, yang mengalihkan pengawasan aset kripto dari Bappebti ke OJK.

		UU PPSK dan POJK 27/2024.	
<i>The Urgency of Initial Coin Offering Regulations in Indonesia</i> oleh Ade Rizki Saputra.	<i>Formosa Journal of Social Sciences</i> , Vol. 2, No. 3, 2023.	Penelitian tersebut menjabarkan hasil dan pembahasan untuk mengetahui kepentingan dari ICO di Indonesia. Penelitian tersebut masih menggunakan regulasi lama yakni peraturan Bappebti yang tidak berlaku lagi.	Penelitian yang dilakukan penulis menggunakan UU PPSK dan POJK 27/2024 sebagai landasan hukum terbaru yang mengatur terkait Aset Kripto.
<i>Initial Coin Offerings as an Alternative Method for Raising Capital: Legal</i>	<i>Indonesia Law Review</i> , Vol. 15, No. 2, 2025.	Penelitian tersebut menganalisis kerentanan hukum ICO terhadap tindak	Penelitian yang dilakukan oleh penulis memiliki kebaruan dan perbedaan fundamental

<i>Considerations and Regulatory Solutions in Indonesia</i> oleh Juwita Patty Pasaribu, Febby Mutiara Nelson, Topo Santoso, dan Fransiska Ari.		pidana di sektor jasa keuangan. Solusi yang ditawarkan oleh penelitian tersebut adalah memasukkan pengaturan ICO ke dalam rezim hukum pasar modal dan amandemen UU TPPU dengan melakukan studi komparasi terhadap Amerika dan Swiss.	karena fokus pada POJK 27/2024, melakukan studi komparasi terhadap Uni Eropa, dan menawarkan solusi berupa pembentukan peraturan khusus ICO oleh OJK dan beberapa saran substansi pengaturan yang merupakan hasil komparasi terhadap MiCA.
<i>The Urgency and Challenges of Legal Protection for Consumers in Initial Coin</i>	Jurnal Inovasi Pembangunan, Vol. 13, No. 3, 2025.	Penelitian ini membahas kekosongan hukum ICO, kurangnya standar	Penelitian yang dilakukan oleh penulis menggunakan POJK 27/2024 sebagai kerangka

<i>Offerings (ICOS) In Indonesia</i> oleh Ade Rizki Putra, Imas Rosidawati Wiradirja, dan Edy Santoso.	<i>whitepaper</i> , dan lemahnya perlindungan konsumen. Peraturan perundang-undangan yang digunakan sebagai objek penelitian adalah Peraturan Bappebti 8/2021 jo. 13/2022. Penelitian tersebut menyebutkan UU PPSK sebagai dasar pengalihan kewenangan aset kripto ke OJK, namun tidak menganalisis POJK 27/2024	hukum terbaru mengenai pengawasan aset digital termasuk aset kripto oleh OJK. Oleh karena itu, penelitian penulis menawarkan pembaruan berupa analisis ICO berdasarkan kerangka hukum baru OJK yang belum pernah dikaji sebelumnya dalam penelitian tersebut.
--	--	---

		sebagai peraturan terbaru yang mengatur aset kripto.	
--	--	---	--

E. Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran awal mengenai konsep-konsep utama yang menjadi fokus pembahasan penelitian. Uraian dalam bagian ini bersifat pengantar dan analisis secara komprehensif akan dilakukan pada bab selanjutnya.

1. *Initial Coin Offering*

Dalam sektor kewirausahaan, ICO adalah salah satu inovasi signifikan dalam metode pembiayaan. ICO merupakan instrumen pembiayaan baru yang memiliki beberapa kesamaan dengan penawaran umum perdana atau IPO, modal ventura, dan pra-penjualan *crowdfunding*.¹⁶ ICO merujuk pada mekanisme penggalangan dana yang dilakukan untuk membiayai pengembangan aset kripto atau *blockchain* yang digunakan pada aset kripto.¹⁷ Penggalangan dana

¹⁶ Sabrina T Howell, Marina Niessner, dan David Yermack, "Initial Coin Offerings: Financing Growth with Cryptocurrency Token Sales", *The Review of Financial Studies*, Vol. 33, No. 9, 2020, hlm. 6.

¹⁷ Alexander Harryandi, dkk., *Op. Cit*, hlm. 544.

dengan menggunakan metode ICO dilakukan melalui platform digital dan tidak melibatkan lembaga perantara keuangan konvensional.¹⁸

Salah satu perbedaan pembiayaan melalui ICO dengan metode pembiayaan kewirausahaan lainnya terdapat pada objek yang diperdagangkan. Melalui ICO, objek yang diperdagangkan adalah aset kripto. Secara global, klasifikasi jenis aset kripto yang diperdagangkan pada ICO dapat berupa *cryptocurrencies* (kripto sebagai mata uang) dan *crypto-assets* (kripto sebagai aset).¹⁹ Dalam ICO, para pengusaha mendistribusikan aset kripto, seperti koin dan token, kepada investor sebagai imbalan atas modal.²⁰ Token-token ini memiliki berbagai fungsi dan kegunaan dalam jaringan penerbit segera setelah proyek diluncurkan.²¹

Sebagai objek yang diperdagangkan dalam ICO, definisi aset kripto dapat ditemukan dalam Pasal 1 angka 6 POJK 27/2024, dengan setidaknya meliputi beberapa unsur, yakni:²²

- 1) representasi digital dari nilai;
- 2) yang dapat disimpan dan ditransfer;

¹⁸ Ethan Mollick dan Alicia Robb, “Democratizing Innovation and Capital Access: The Role of Crowdfunding”, *California Management Review*, Vol. 58, No. 2, Februari 2016, hlm. 72–87.

¹⁹ Ana Claudia de Araujo Moxoto, Elias Soukiazis, dan Paulo Melo, “Determinants of Success in Initial Coin Offerings (ICOs): A Systematic Literature Review”, *Digital Business*, Vol. 5, No. 2, Desember 2025, hlm. 3.

²⁰ Magnus Schückes dan Tobias Gutmann, “Why do startups pursue initial coin offerings (ICOs)? The role of economic drivers and social identity on funding choice”, *Small Business Economics*, Vol. 57, No. 2, Agustus 2021, hlm. 1027–1052.

²¹ *Ibid.*

²² Pasal 1 angka 5 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 27 Tahun 2024 tentang Penyelenggaraan Perdagangan Aset Keuangan Digital Termasuk Aset Kripto.

- 3) menggunakan teknologi yang memungkinkan penggunaan buku besar terdistribusi seperti blockchain untuk memverifikasi transaksinya dan memastikan keamanan dan validitas informasi yang tersimpan;
- 4) tidak dijamin oleh otoritas pusat seperti bank sentral tetapi diterbitkan oleh pihak swasta;
- 5) dapat ditransaksikan, disimpan, dan dipindahkan atau dialihkan secara elektronik; dan
- 6) dapat berupa koin digital, token, atau representasi aset lainnya yang mencakup aset kripto terdukung (*backed crypto-asset*) dan aset kripto tidak terdukung (*unbacked crypto-asset*).

Menurut lembaga internasional seperti *Financial Stability Board* (FSB), *Bank for International Settlement* (BIS), dan *European Securities and Market Authority* (ESMA), aset kripto umumnya dibagi menjadi 4 bentuk, yakni:²³

a. *Cryptocurrency*

Aset kripto jenis ini mencakup mata uang virtual yang didefinisikan oleh *European Central Bank* (ECB) sebagai “*a type of unregulated digital currency, issued and usually controlled by its developers, and used and accepted among members of a specific virtual community.*”. *Cryptocurrency*

²³ Paola Agnese Bongini, Francesca Mattasoglio, Pedrazzoli Alessia, dan Silvio Vismara, “Crypto Ecosystem: Navigating the Past, Present, and Future of Decentralized Finance”, *The Journal of Technology Transfer*, Vol. 50, No. 5, Oktober 2025, hlm. 2060.

merujuk pada mata uang kripto sebagai alat tukar dan penyimpan nilai serbaguna, seperti Bitcoin.

b. *Stablecoin*

Stablecoin merupakan aset kripto yang dirancang untuk mempertahankan nilai yang stabil dengan cara dipatokkan pada aset tertentu, seperti mata uang fiat atau emas, atau pada sekerajang aset. *Stablecoin* dapat diklasifikasikan berdasarkan tiga karakteristik utama, yaitu keberadaan penerbit, jenis teknologi yang digunakan (*permissioned* atau *permissionless*), dan mekanisme stabilisasi nilai.

c. *Security Token*

Security token atau token sekuritas mewakili sekuritas konvensional yang dicatat dan diperdagangkan di *blockchain* untuk mengurangi biaya transaksi dan menciptakan catatan kepemilikan.

d. *Utility Token*

Utility token atau token utilitas memberikan pemegangnya hak untuk mengakses produk atau layanan. *Utility token* merupakan jenis token dengan ICO terbesar dan paling dihormati. ICO *utility token* memiliki kesamaan dengan pra-penjualan *crowdfunding* di platform seperti Kickstarter.

Perdagangan aset kripto dengan metode ICO pada umumnya diumumkan dengan pengungkapan *white paper* yang menjelaskan penjualan token, protokol IT dan *blockchain* yang mendasarinya, proyek, dan model bisnis.²⁴ *White paper* tersebut juga menjelaskan distribusi dan fungsi token, hak pemegangnya, dan nilainya. Jumlah token biasanya terbatas, dengan batasan pendanaan yang telah ditetapkan.²⁵ Cara paling umum untuk menawarkan token adalah melalui lelang, dengan hasil lelang digunakan untuk mendanai startup atau proyek.²⁶

Seiring dengan kemudahan dan tantangan yang muncul dari perkembangan ICO, pengaturan ICO di berbagai negara menunjukkan pendekatan yang beragam, mulai dari yang bersifat membatasi hingga mendukung.²⁷ Perbedaan tersebut umumnya dapat diklasifikasikan ke dalam regulasi yang restriktif, seperti larangan penuh terhadap ICO yang diterapkan di China dan Korea Selatan, serta regulasi yang suportif dengan tetap memberikan perlindungan hukum bagi investor, sebagaimana diterapkan di negara-negara seperti Swiss, Singapura, dan Estonia.²⁸

²⁴ Paola Agnese Bongini. *Loc. Cit.*

²⁵ *Ibid.*

²⁶ *Ibid.*

²⁷ Cristiano Bellavitis, Christian Fisch, dan Johan Wiklund, "A Comprehensive Review of the Global Development of Initial Coin Offerings (ICOs) and Their Regulation", *Journal of Business Venturing Insights*, Juni 2021, hlm. 14.

²⁸ *Ibid.*

Negara-negara dengan pendekatan suportif umumnya tidak melarang ICO, melainkan menerapkan mekanisme pengawasan melalui perluasan hukum sekuritas yang telah ada, kewajiban penerapan prinsip *anti-money laundering* (AML), *know-your-customer* (KYC), dan *combating the financing of terrorism* (CFT), serta penguatan prinsip keterbukaan informasi.²⁹

F. Landasan Teori

1. Teori Perlindungan Hukum

Menurut Sudikno Mertokusumo, yang dimaksud dengan hukum adalah kumpulan peraturan atau kaedah yang mempunyai isi yang bersifat umum dan normatif, umum karena berlaku bagi setiap orang dan normatif karena menentukan apa yang seyogyanya dilakukan, apa yang tidak boleh dilakukan atau harus dilakukan serta menentukan bagaimana caranya melaksanakan kepatuhan pada kaidah-kaidah.³⁰ Hukum berfungsi sebagai pelindung kepentingan manusia. Agar kepentingan manusia terlindungi, hukum harus dilaksanakan dan ditegakkan.³¹ Terdapat 3 unsur yang harus diperhatikan dalam penegakan hukum, yakni kepastian hukum (*rechtssicherheit*), kemanfaatan (*zweckmassigkeit*), dan keadilan (*gerechtigkeith*).³²

²⁹ *Ibid.*

³⁰ Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum Suatu Pengantar: Edisi Revisi*, Cahaya Atma Pustaka, Yogyakarta, 2010, hlm. 50.

³¹ *Ibid.*, hlm 207.

³² *Ibid.*

Teori perlindungan hukum bersumber dari teori hukum alam yang dipelopori oleh Plato, Aristoteles, dan Zeno.³³ Satjipto Rahardjo mengutip pendapat dari Fitzgerald di dalam bukunya “Ilmu Hukum” menjelaskan makna teori perlindungan hukum menurut Salmond bahwa tujuan hukum harus diciptakan dengan tujuan melindungi kepentingan masyarakat dengan cara mengintegrasikan dan mengkoordinasikan berbagai kepentingan dalam masyarakat karena dalam suatu lalu lintas kepentingan, perlindungan terhadap kepentingan tertentu hanya dapat dilakukan dengan cara membatasi berbagai kepentingan di lain pihak.³⁴

Definisi lain mengenai teori perlindungan hukum dapat pula diartikan sebagai teori yang mengkaji dan menganalisis tentang wujud atau bentuk atau tujuan perlindungan, subjek hukum yang dilindungi serta objek perlindungan yang diberikan oleh hukum kepada subjeknya.³⁵ Secara teoretis, bentuk perlindungan hukum dibagi menjadi dua bentuk, yaitu perlindungan yang bersifat preventif dan perlindungan represif.³⁶ Perlindungan hukum yang preventif merupakan perlindungan hukum yang sifatnya pencegahan untuk mencegah terjadinya sengketa, sedangkan perlindungan represif berfungsi untuk menyelesaikan sengketa apabila terjadi.³⁷

³³ JH. Sinaulan, “Perlindungan Hukum Terhadap Warga Masyarakat”, *Ideas: Jurnal Pendidikan, Sosial, dan Budaya*, Vol. 4, No. 1, 2018, hlm. 80.

³⁴ *Ibid.*

³⁵ Salim HS. dan Erlies Septiana Nurbani, *Penerapan Teori Hukum Pada Penelitian Tesis Dan Disertasi*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2013, hlm. 263.

³⁶ Philipus M. Hadjon, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat di Indonesia*, Bina Ilmu, Surabaya, 1987, hlm. 2.

³⁷ Salim, dkk., *Op.Cit.*, hlm. 264.

Dalam konteks ketiadaan pengaturan terhadap ICO di Indonesia, perlindungan hukum preventif memiliki peranan penting mengingat karakteristik ICO yang berisiko tinggi dan melibatkan asimetri informasi antara penerbit aset kripto dan investor. Ketidadaan pengaturan khusus mengenai ICO berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum serta melemahkan posisi pelanggan aset kripto sebagai pihak yang rentan dirugikan.

Oleh karena itu, teori perlindungan hukum dalam penelitian ini digunakan sebagai alat analisis untuk menilai sejauh mana kebutuhan akan pengaturan ICO diperlukan guna menjamin kepastian hukum dan mencegah potensi kerugian pelanggan aset kripto. Teori ini menjadi dasar dalam merumuskan gagasan pengaturan ICO yang bersifat preventif melalui penguatan kewajiban keterbukaan informasi dan pengawasan oleh OJK.

2. Prinsip Keterbukaan (*Disclosure Principle*)

Dalam sistem hukum Indonesia, pengaturan dan pengawasan terhadap aset kripto ditempatkan dalam sektor Inovasi Teknologi Sektor Keuangan (ITSK) yang berada di bawah kewenangan OJK. Hal ini ditegaskan dalam Pasal 6 ayat (1) huruf e Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan sebagaimana diubah oleh UU PPSK, yang menyatakan bahwa OJK melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan, termasuk kegiatan di sektor ITSK serta aset keuangan digital dan aset kripto.³⁸ Pasal 213 UU PPSK secara eksplisit memasukkan aset kripto ke dalam ruang lingkup ITSK dengan menyatakan bahwa ITSK meliputi antara lain aktivitas terkait aset keuangan digital, termasuk aset kripto.

Kewenangan OJK dalam mengatur ITSK dilaksanakan berdasarkan prinsip-prinsip tertentu sebagaimana diatur dalam Pasal 216 ayat (2) UU PPSK, yakni keseimbangan antara dorongan terhadap inovasi dengan mitigasi risiko, integrasi ekonomi dan keuangan digital, efisiensi dan praktik bisnis yang sehat, perlindungan konsumen, dan koordinasi antarotoritas. Prinsip-prinsip tersebut menunjukkan bahwa pengaturan aset kripto tidak semata-mata diarahkan untuk mendukung inovasi teknologi, tetapi juga untuk menjamin keamanan, keadilan, dan kepastian hukum bagi pengguna atau pelanggan aset kripto.

³⁸ Pasal 6 ayat (1) huruf e Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 tentang Otoritas Jasa Keuangan sebagaimana diubah oleh Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.

Dalam kerangka perlindungan konsumen tersebut, prinsip keterbukaan informasi menjadi salah satu instrumen penting dalam pengaturan aset kripto. Keterbukaan informasi diperlukan untuk memastikan bahwa pengguna atau investor memperoleh informasi yang benar, jelas, dan tidak menyesatkan mengenai aset kripto yang diperdagangkan. Kewajiban pengungkapan informasi ini tercermin dalam Pasal 8 ayat (2) huruf e POJK 27/2024, yang mensyaratkan bahwa aset kripto yang diperdagangkan harus mempertimbangkan ketersediaan pengungkapan informasi yang benar dan tidak menyesatkan.³⁹ Penjelasan ketentuan tersebut menyebutkan bahwa pengungkapan informasi dapat dilakukan melalui *white paper* dan informasi lain yang dapat dipertanggungjawabkan.⁴⁰

Meskipun secara definitif aset kripto tidak dikualifikasikan sebagai instrumen pasar modal, secara fungsional mekanisme penawaran aset kripto, khususnya melalui ICO, memiliki kesamaan dengan penawaran umum atau IPO di pasar modal, yakni sebagai sarana penghimpunan dana dari publik. Oleh karena itu, penerapan prinsip keterbukaan informasi dalam regulasi kripto dapat dipahami sebagai upaya untuk menghadirkan standar perlindungan investor yang setara

³⁹ Pasal 8 ayat (2) huruf e Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 27 Tahun 2024 tentang Penyelenggaraan Perdagangan Aset Keuangan Digital Termasuk Aset Kripto.

⁴⁰ Penjelasan Pasal 8 ayat (2) huruf e Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 27 Tahun 2024 tentang Penyelenggaraan Perdagangan Aset Keuangan Digital Termasuk Aset Kripto.

secara fungsional dengan prinsip keterbukaan pada pasar modal, tanpa harus mengubah klasifikasi hukum aset kripto itu sendiri.

Dalam sektor pasar modal, prinsip keterbukaan dalam pengungkapan informasi memiliki tiga dimensi penting yaitu harus penuh atau lengkap, benar, jelas, dan tepat waktu.⁴¹ Terdapat 3 fungsi prinsip keterbukaan dalam pasar modal yakni memelihara kepercayaan publik terhadap pasar, menciptakan mekanisme pasar yang efisien, dan mencegah penipuan (*fraud*).⁴² Para pelaku pasar modal dituntut untuk menerapkan prinsip keterbukaan, sehingga kepada para pemodal dapat diberikan perlindungan optimal terhadap praktik yang merugikan.⁴³

Suatu pasar modal dapat dikatakan *fair* dan efisien apabila semua pemodal memperoleh informasi yang sama (*equal treatment* dalam akses informasi), termasuk pengungkapan risiko investasi yang dijelaskan dalam prospektus.⁴⁴ Pada dasarnya pelaksanaan prinsip “keterbukaan” di pasar modal dilalui melalui 3 tahapan, yaitu pada saat melakukan penawaran umum (*primary market level*), setelah emiten mencatat dan memperdagangkan sahamnya di bursa efek (*secondary*

⁴¹ Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, Kencana, Jakarta, 2019, hlm. 323.

⁴² Bismar Nasution, *Keterbukaan Dalam Pasar Modal*, Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2001, hlm. 4-9.

⁴³ Iman Sjahputra, *Hukum Pasar Modal Teori dan Kasus*, Harvarindo, Jakarta, 2011, hlm. 83.

⁴⁴ *Ibid*, hlm. 84.

market level), dan ketika terjadi peristiwa penting yang laporannya harus disampaikan secara tepat (*timely disclosure*).⁴⁵

Meskipun aset kripto dan ICO tidak secara eksplisit dikualifikasikan sebagai instrumen pasar modal, prinsip keterbukaan informasi tetap relevan secara fungsional untuk diterapkan. Dalam praktik ICO, keterbukaan informasi umumnya diwujudkan melalui dokumen *white paper*, yang memiliki fungsi serupa dengan prospektus dalam IPO di pasar modal. Namun demikian, tidak seperti prospektus pasar modal yang tunduk pada standar hukum yang ketat, penyusunan *white paper* dalam ICO di Indonesia hingga saat ini masih memiliki kekosongan hukum tanpa adanya jaminan kebenaran, kelengkapan, dan akuntabilitas informasi.

Dengan demikian, prinsip keterbukaan informasi dalam penelitian ini digunakan sebagai parameter normatif untuk menilai kelemahan pengaturan ICO di Indonesia, khususnya terkait ketiadaan standar pengungkapan informasi yang jelas dan perlindungan investor yang memadai pada proses ICO. Prinsip keterbukaan juga menjadi dasar dalam merumuskan gagasan pengaturan ICO yang menjamin transparansi, akuntabilitas, serta perlindungan investor, sekaligus selaras dengan rezim pengawasan OJK dan praktik pengaturan aset kripto secara global.

⁴⁵ *Ibid*, hlm. 85.

G. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian hukum normatif, sebagaimana dijelaskan oleh Peter Mahmud Marzuki, adalah suatu proses untuk menemukan suatu aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum untuk menjawab permasalahan hukum yang dihadapi.⁴⁶ Penelitian ini tidak berfokus pada perilaku sosial, melainkan pada kekosongan norma hukum yang mengatur ICO.

2. Pendekatan Penelitian

Dalam menganalisis jawaban atas rumusan masalah, penelitian ini menggunakan beberapa metode pendekatan, yaitu:

- a. Pendekatan perundang-undangan adalah pendekatan yang menjadikan peraturan perundang-undangan sebagai pijakan awal dalam melakukan analisis, mengingat peraturan perundang-undangan merupakan fokus utama dalam penelitian ini.⁴⁷
- b. Pendekatan konseptual adalah pendekatan yang didasarkan pada pandangan dan doktrin yang berkembang dalam ilmu hukum, yang melalui pengkajiannya memungkinkan peneliti menemukan pengertian, konsep, dan asas hukum yang relevan

35. ⁴⁶ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum: Edisi Revisi*, Kencana, Jakarta 2017, hlm.

⁴⁷ *Ibid.*

serta menjadi dasar penyusunan argumentasi hukum dalam menjawab permasalahan yang diteliti dalam penelitian ini.⁴⁸

- c. Pendekatan komparatif adalah pendekatan yang dilakukan dengan membandingkan peraturan perundang-undangan Indonesia dengan peraturan perundang-undangan negara lain, yang dalam penelitian ini adalah Uni Eropa. Pendekatan perbandingan hukum digunakan untuk mengisi kekosongan hukum di Indonesia terhadap permasalahan hukum tertentu yang belum memiliki pengaturan di Indonesia, yang dalam penelitian ini berkaitan dengan pengaturan ICO di Indonesia.⁴⁹

3. Fokus Penelitian

Penelitian ini difokuskan pada analisis urgensi pengaturan ICO di Indonesia dan perbandingan regulasi perdagangan aset kripto antara Indonesia dan Uni Eropa, khususnya dalam konteks perlindungan hukum bagi investor dalam tahap ICO. Penelitian akan menelaah bagaimana masing-masing yurisdiksi mengatur skema ICO, sejauh mana regulasi yang ada mampu meminimalkan risiko bagi investor, serta bagaimana gagasan pengaturan yang relevan untuk menjamin perlindungan hukum bagi pelanggan aset kripto serta mendukung inovasi dan pertumbuhan ekonomi.

⁴⁸ *Ibid.*

⁴⁹ *Ibid.*

4. Sumber Data Penelitian

Dalam penelitian ini, data yang digunakan merupakan data sekunder yakni data yang diperoleh melalui studi kepustakaan berdasarkan bahan hukum yang terdiri dari:

a. Bahan Hukum Primer

Menurut Peter Mahmud Marzuki, bahan hukum primer ini bersifat otoritatif, artinya mempunyai otoritas, yaitu merupakan hasil dari tindakan atau kegiatan yang dilakukan oleh lembaga yang berwenang untuk itu.⁵⁰ Bahan hukum primer yang digunakan dalam penelitian ini adalah peraturan perundang-undangan, yaitu:

- 1) Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.
- 2) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 27 Tahun 2024 tentang Penyelenggaraan Perdagangan Aset Keuangan Digital, termasuk Aset Kripto.
- 3) Regulation 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on Markets in Crypto-Assets.

b. Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder adalah bahan hukum yang dapat

⁵⁰ *Ibid.*

memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer, yang dapat berupa rancangan perundang-undangan, hasil penelitian, buku-buku teks, jurnal ilmiah, surat kabar (koran), pamflet, leaflet, brosur, dan berita internet.⁵¹ Bahan hukum sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah buku, jurnal hukum, publikasi akademik, dan pendapat para pakar hukum.

c. Bahan Hukum Tersier

Bahan hukum tersier yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) dan Ensiklopedia.

5. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian hukum normatif dilakukan dengan studi pustaka terhadap bahan-bahan hukum.⁵² Penelusuran bahan-bahan hukum tersebut dapat dilakukan dengan membaca, melihat, mendengarkan, maupun melakukan penelusuran bahan hukum tersebut melalui media internet.⁵³ Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini bertujuan untuk membantu memecahkan permasalahan yang diteliti, sehingga data yang diperoleh bersifat akurat dan dapat dipercaya.

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan melakukan penelaahan terhadap informasi tertulis yang bersumber dari berbagai referensi hukum yang telah dipublikasikan secara luas. Metode

⁵¹ Sigit Sapto Nugroho, Anik Tri Haryani, dan Farkhani Farkhani, *Metodologi Riset Hukum*, Oase Pustaka, Surakarta, 2020, hlm. 68.

⁵² *Ibid*, hlm. 70.

⁵³ *Ibid*.

ini dilakukan untuk memperoleh data sekunder dengan cara membaca, mengkaji, serta mengutip peraturan perundang-undangan, buku-buku, dan literatur yang berkaitan dengan isu yang menjadi fokus pembahasan pada penelitian ini.

6. Analisis Data

Dalam penelitian ini, penulis menerapkan metode analisis deskriptif dan preskriptif. Metode deskriptif dilakukan dengan cara memberikan gambaran atau pemaparan atas subjek dan objek penelitian sebagaimana hasil penelitian yang dilakukan.⁵⁴ Selain melakukan metode analisis deskriptif, selanjutnya penulis menggunakan analisis preskriptif dengan memberikan argumentasi atas hasil penelitian yang telah dilakukan. Argumentasi di sini dilakukan oleh peneliti untuk memberikan preskripsi atau penilaian mengenai benar atau salah atau apa yang seyogianya menurut hukum terhadap fakta atau peristiwa hukum dari hasil penelitian.⁵⁵

H. Kerangka Skripsi

Sistematika penulisan disusun untuk memberikan arah dan alur pembahasan yang jelas sehingga penelitian dapat disajikan secara sistematis dan terfokus sesuai dengan tujuan penelitian. Penelitian ini disusun ke dalam 4 (empat) bab, yaitu:

⁵⁴ *Ibid.*

⁵⁵ *Ibid.*

1. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang penelitian yang menjelaskan perkembangan aset kripto dan permasalahan hukum terkait pengaturan ICO di Indonesia. Selanjutnya, bab ini memuat rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, orisinalitas penelitian, tinjauan pustaka, definisi operasional, metode penelitian, serta kerangka skripsi sebagai landasan konseptual dan metodologis penelitian.

2. BAB II TINJAUAN UMUM

Bab ini memuat tinjauan umum mengenai ICO dan perdagangan aset kripto. Selain itu, bab ini juga membahas tinjauan umum aset kripto menurut perspektif hukum Islam.

3. BAB III HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan hasil penelitian dan pembahasan dengan menganalisis dan menjelaskan jawaban dari rumusan masalah yang sesuai dengan judul penelitian.

4. BAB IV PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan yang dirumuskan berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan untuk menjawab rumusan masalah penelitian. Selain itu, bab ini juga memuat saran yang diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan rekomendasi bagi pembentuk kebijakan serta pengembangan kajian hukum terkait pengaturan ICO di Indonesia