

Perlindungan Hukum Terhadap Investor Melalui Prinsip Keterbukaan Dalam Mekanisme Securities Crowdfunding (SCF)

Legal Protection for Investors through the Principle of Disclosure In the Securities Crowdfunding (SCF) Mechanism

Adelia Setya Ayu, Yudho Taruno Muryanto

Fakultas Hukum, Universitas Sebelas Maret, Surakarta, Indonesia

adeliasetyaayu@student.uns.ac.id

Abstract

This article examines how the principle of transparency is applied in the Securities Crowdfunding (SCF) mechanism and explores the challenges that limit its role in protecting investors. The urgency of this research lies in the lack of strong legal rules to protect investors in the fast-growing SCF system, which has expanded along with financial technology. SCF offers new financing opportunities for small businesses and startups, but this growth is not yet supported by clear and effective legal safeguards—especially in terms of information disclosure. The method used is normative legal research, based on laws and legal concepts. The novelty of this study is its focus on evaluating transparency not just as a matter of meeting basic requirements, but as a real effort to provide useful and meaningful information for investors. The results show that much of the information shared with investors is hard to understand, not detailed enough, and does not show the true business risks. Verification of data is still weak, and government supervision by the Financial Services Authority tends to act only after problems occur. This article recommends improving the quality of information, making it easier for investors to access and understand, and ensuring that regulators take a more active role in monitoring SCF platforms.

Keywords: Disclosure; Investor; Law; Legal Protection; Securities Crowdfunding

Abstrak

Artikel ini membahas penerapan prinsip keterbukaan dalam mekanisme *Securities Crowdfunding* (SCF) serta menguraikan berbagai hambatan yang membatasi fungsinya dalam melindungi investor. Urgensi penelitian ini terletak pada belum kuatnya aturan hukum yang melindungi investor dalam sistem SCF yang berkembang cepat seiring kemajuan teknologi finansial. SCF memberikan peluang pembiayaan baru bagi pelaku usaha kecil dan perusahaan rintisan, namun perkembangan ini belum diikuti oleh perlindungan hukum yang jelas dan efektif, terutama dalam hal penyampaian informasi. Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan pendekatan peraturan perundang-undangan dan konseptual. Kebaruan penelitian ini terletak pada fokus analisis terhadap pelaksanaan prinsip keterbukaan secara nyata dan menyeluruh, bukan sekadar memenuhi persyaratan administratif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi yang disampaikan masih sulit dipahami, kurang rinci, dan belum menggambarkan risiko usaha secara utuh. Proses verifikasi informasi masih lemah, dan pengawasan dari Otoritas Jasa Keuangan cenderung dilakukan setelah terjadi masalah. Artikel ini merekomendasikan peningkatan kualitas informasi, kemudahan akses bagi investor, serta pengawasan yang lebih aktif dari regulator terhadap platform SCF.

Kata kunci: Hukum; Investor Ritel; Keterbukaan Informasi; Perlindungan Hukum; *Securities Crowdfunding*

1. PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi ekonomi digital telah mendorong lahirnya berbagai inovasi di sektor keuangan, salah satunya adalah *Securities Crowdfunding* (SCF). Sebagai mekanisme pembiayaan berbasis teknologi informasi, SCF menawarkan alternatif pendanaan bagi pelaku usaha rintisan dan UMKM dengan memungkinkan dapat menghimpun dana dari masyarakat melalui penerbitan efek secara daring. Masyarakat yang masih awam jasa layanan digital akan membutuhkan pendampingan dalam hal peningkatan pemahaman (literasi) keuangan digital.¹ Di balik kemudahan dan inklusivitas yang ditawarkan, praktik SCF menyisakan persoalan hukum yang krusial, khususnya terkait lemahnya penerapan prinsip keterbukaan (*disclosure principle*). Informasi yang disampaikan oleh penerbit kepada investor kerap tidak mencerminkan kondisi usaha secara menyeluruh, sulit diakses, atau disajikan dalam bentuk yang tidak mudah dipahami. Hal ini meningkatkan risiko bagi investor, terutama yang berasal dari kalangan non-profesional, dan mengancam kepercayaan publik terhadap sistem pembiayaan digital. Oleh karena itu, prinsip keterbukaan harus diperkuat sebagai landasan utama dalam perlindungan hukum di pasar modal digital.² SCF merupakan metode pembiayaan berbasis ekuitas yang berbeda dari sistem pembiayaan konvensional, karena memungkinkan pemodal memperoleh efek sebagai bukti kepemilikan. SCF dianggap sebagai model keuangan baru yang inovatif yang menjelaskan transparansi penggalangan dana dan memiliki didalam penyesuaian modal dan keuntungan minimum diarahkan pada berbagai kelompok masyarakat. Istilah ini menekankan "urun dana." Dalam sistem urun dana sebagai alat pembiayaan yang menjanjikan tidak hanya masyarakat umum bahkan investor profesional dan pengusaha terlibat di dalam jasa urun dana, SCF tidak hanya mencari modal tetapi juga penyelenggara menghubungkan antara pemilik emiten dengan calon Investor.³ SCF dapat melakukan metode pendanaan berbasis teknologi informasi yang memungkinkan penerbit (*issuer*) menawarkan efek dalam bentuk saham, obligasi, atau surat utang lainnya kepada publik secara daring. SCF diharapkan menjadi alternatif pembiayaan yang inklusif, terutama bagi pelaku usaha rintisan dan UMKM. Namun, di balik potensi ekonomi yang ditawarkan, mekanisme ini juga menimbulkan tantangan dalam aspek perlindungan hukum bagi investor. Minimnya pengetahuan investor terhadap risiko investasi digital, potensi misinformasi dari penerbit, serta keterbatasan pengawasan langsung oleh otoritas,

¹ Rohmini Indah Lestari, Zaenal Arifin, and Kukuh Sudarmanto, "Penerapan Literasi Keuangan Digital Peer-To-Peer (P2P) Lending Kepada Pelaku UMKM Di Kelurahan Sendangmulyo Semarang," *Journal of Dedicator Community* 6, no. 3 (2022): 241–54, <https://doi.org/https://doi.org/10.34001/jdc.v6i2.3644>.

² Muhammad Mudjib Musta'in, "Ekonomi Kreatif Berbasis Digital Dan Kemandirian Masyarakat Era Society 5.0," *Journal Kreatif Berbasis Digital Dan Kemandirian*, no. March (2022).

³ Eksan Wahyudi, "Pengaruh Regulasi Terhadap Perkembangan Industri Perbankan Syariah Di Zaman Globalisasi" (Universitas Islam Sultan Agung Semarang, 2024).

menjadikan prinsip keterbukaan (*disclosure principle*) sebagai elemen kunci dalam menjamin transparansi dan kepercayaan publik terhadap skema SCF.⁴

Urgensi penelitian ini terletak pada meningkatnya risiko kerugian yang dialami oleh investor ritel akibat belum adanya standar kualitas keterbukaan informasi dalam praktik SCF. Dalam ekosistem pembiayaan digital yang terus berkembang, investor ritel menjadi kelompok yang paling rentan terhadap kerugian karena keterbatasan pemahaman terhadap aspek keuangan, risiko usaha, serta struktur hukum dari instrumen yang ditawarkan. Meskipun SCF berkembang pesat sebagai bentuk pembiayaan alternatif berbasis teknologi, mekanisme ini belum diikuti oleh sistem hukum yang menjamin transparansi dan keamanan bagi investor, terutama investor ritel. Ketidakhadiran ketentuan teknis yang mengikat mengenai penyajian informasi oleh penerbit menyebabkan tidak adanya jaminan atas mutu, kejelasan, dan kelengkapan informasi yang diterima oleh investor sebelum mengambil keputusan investasi. Informasi penting seperti proyeksi keuangan, strategi usaha, hingga profil risiko sering kali disampaikan secara naratif, tidak terukur, atau bahkan bersifat ambigu, sehingga menyulitkan investor dalam menilai kelayakan investasi secara objektif. Ketidadaan standar yang terperinci juga membuka celah bagi praktik manipulatif, seperti menyembunyikan risiko atau pengemasan narasi bisnis yang terlalu optimis tanpa didukung oleh data yang valid. Dalam situasi ini, prinsip keterbukaan yang seharusnya menjadi pilar perlindungan investor justru tereduksi menjadi sekadar pemenuhan kewajiban administratif. Hal ini bertentangan dengan tujuan regulasi pasar modal yang menghendaki transparansi sebagai prasyarat keadilan dan kepastian hukum. Penelitian ini menjadi penting dan mendesak dilakukan untuk mengevaluasi sejauh mana prinsip keterbukaan telah diterapkan secara substansial dalam layanan urun dana berbasis teknologi informasi, serta untuk mendorong adanya pembentukan standar minimum yang dapat mengarahkan penyelenggara dan penerbit dalam menyediakan informasi yang relevan, terukur, dan mudah dipahami oleh publik. Dengan demikian, perlindungan hukum terhadap investor dapat ditingkatkan secara nyata dalam menghadapi dinamika pasar modal digital yang semakin inklusif namun penuh risiko.

Ketentuan mengenai SCF pertama kali diatur melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi, belum menetapkan standar minimum mengenai kedalaman, mutu, atau bentuk penyajian isi informasi yang wajib disampaikan oleh penerbit dalam penyelenggaraan layanan urun dana. Ketentuan yang tercantum masih bersifat umum dan tidak dilengkapi dengan petunjuk teknis yang mengatur secara rinci mengenai cara penyajian bagian-bagian penting seperti risiko usaha, proyeksi keuangan,

⁴ Rifaldi Majid, "What Drives Prospective Investors to Support Small and Medium Enterprises via Islamic Securities Crowdfunding? An Empirical Evidence from Indonesia," *Journal of Islamic Marketing* 15, no. 11 (2024): 3174–94.

strategi pengembangan usaha, maupun latar belakang manajemen perusahaan secara terukur dan berbasis data. Ketiadaan standar ini memberikan keleluasaan yang terlalu besar bagi penerbit dalam menyusun dokumen keterbukaan, sehingga banyak informasi penting yang akhirnya ditulis secara umum, bersifat naratif, dan tidak memberikan kejelasan bagi investor ritel yang memiliki keterbatasan pemahaman terhadap materi keuangan atau hukum. Peraturan yang mengatur tentang jasa urun dana pertama kali dijelaskan dalam POJK Nomor 37/POJK.04/2018 tentang jasa urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi. Ketentuan ini merupakan dasar hukum awal untuk pengawasan model urun dana digital. Peraturan tersebut kemudian diperbarui dengan POJK Nomor 57/POJK.04/2021 tentang penawaran efek melalui layanan urun dana berbasis teknologi informasi, yang memperluas jenis efek yang dapat ditawarkan dan memperkuat kewajiban penerapan prinsip keterbukaan sebagai bentuk perlindungan investor. Namun demikian, penegasan prinsip keterbukaan dalam Peraturan tersebut masih lebih menitikberatkan pada penyediaan informasi yang bersifat administratif, tanpa memberikan pedoman pelaksanaan dari sisi kualitas konten dan kejelasan bahasa yang dapat dipahami oleh masyarakat luas.⁵

Asas keterbukaan sebagaimana dimaksud dalam POJK tersebut pada dasarnya juga sejalan dengan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang mewajibkan keterbukaan dalam setiap penawaran umum sebagai landasan utama penyelenggaraan pasar modal. Selain itu, Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2008 tentang Informasi dan Transaksi Elektronik beserta peraturan pelaksanaannya memberikan landasan hukum atas keabsahan dokumen dan transaksi digital, yang digunakan dalam proses penawaran melalui layanan urun dana. Walaupun secara yuridis terdapat dasar yang mengatur kewajiban penyampaian informasi, belum terdapat pengaturan yang secara tegas mengarahkan penerbit untuk menyusun isi informasi yang bermutu, jujur, dan mudah dipahami oleh pemodal. Hal ini menyebabkan tujuan keterbukaan sebagai sarana perlindungan hukum belum sepenuhnya dapat tercapai, khususnya bagi pemodal perorangan yang belum memiliki pengetahuan mendalam mengenai informasi usaha dan keuangan.⁶ Selain itu, fungsi dari pengelola *platform* belum dioptimalkan dalam memastikan kualitas dari keterbukaan informasi. Secara nyata, pengelola lebih banyak memainkan peran sebatas sebagai sarana penyampaian informasi tanpa melakukan pemeriksaan secara menyeluruh terhadap substansi dokumen yang disampaikan emiten. Padahal, menurut Pasal 11 (1) dan Pasal 42 POJK 57/2021, penyelenggara memiliki tanggung jawab hukum untuk melakukan pemeriksaan dan uji tuntas atas informasi yang disampaikan sebelum disampaikan kepada

⁵ Duta Adhiyaksa Febrian and Abrianti Sharda, "Perlindungan Investor Dalam Penghapusan Saham Pada Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi," *Reformasi Hukum Trisakti* 5 (2022): 763–73.

⁶ UU ITE Nomor 11 tahun 2008, "Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2008 Tentang Informasi Dan Transaksi Elektronik," 2008.

publik. Sikap pasif ini berpotensi menciptakan informasi yang menyesatkan di *platform* dan menempatkan investor pada posisi yang lemah secara hukum.⁷

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Juneris ini mengkaji secara mendalam peran prinsip keterbukaan dalam menjaga kepastian hukum dalam proses penawaran efek di pasar primer SCF, khususnya dalam aspek penetapan harga saham yang ditawarkan kepada investor. Hasil penelitian menunjukkan masih adanya kesenjangan antara ketentuan normatif dalam POJK dan praktik di lapangan, terutama dalam penyampaian informasi mengenai valuasi perusahaan dan rasionalisasi harga saham. Dalam penelitian tersebut, penulis menyoroti bahwa transparansi informasi terkait nilai dan dasar penetapan harga saham awal merupakan elemen penting untuk melindungi investor dari praktik manipulatif atau penyesatan informasi yang dapat merugikan. Ketidakjelasan ini berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum dan menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap pasar modal digital, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, seperti fokusnya yang sempit pada aspek penetapan harga saham mengesampingkan aspek penting lain dari keterbukaan informasi, seperti penyampaian risiko usaha, latar belakang manajemen, atau struktur permodalan penerbit. Pendekatan yang digunakan juga masih normatif dan belum dilengkapi dengan data empiris yang mencerminkan praktik faktual di lapangan. Di samping itu, tidak terdapat analisis perbandingan dengan regulasi di negara lain yang dapat memberikan perspektif alternatif, maupun pembahasan mengenai pemanfaatan teknologi informasi untuk meningkatkan keterbukaan. Penelitian ini juga belum memberikan rekomendasi implementatif yang dapat menjawab tantangan konkret dalam pelaksanaan prinsip keterbukaan di ekosistem SCF.

Urgensi penelitian lanjutan muncul seiring dengan pertumbuhan signifikan SCF di Indonesia yang belum diimbangi oleh sistem perlindungan hukum yang kuat dan adaptif. Meningkatnya jumlah investor ritel dan penerbit UMKM di sektor ini menimbulkan potensi kerentanan yang tinggi terhadap penyalahgunaan informasi. Lemahnya pengawasan OJK dan ketiadaan standar informasi minimum dari penyelenggara membuka ruang bagi manipulasi narasi bisnis dan menyembunyian risiko material. Dalam ekosistem digital yang serba cepat dan berbasis kepercayaan, keterbukaan informasi tidak cukup hanya dimaknai sebagai kewajiban administratif, tetapi harus menjadi instrumen substantif untuk menciptakan transparansi dan akuntabilitas. Oleh karena itu, penelitian yang berfokus pada penyusunan model perlindungan hukum berbasis prinsip keterbukaan secara komprehensif menjadi kebutuhan mendesak dalam memperkuat fondasi hukum SCF di Indonesia.⁸

⁷ Annisa Romadhonia, "Mewujudkan Peradilan Pidana Ekonomi Yang Inklusif: Kajian Atas Praktik Dan Regulasi Securities Crowdfunding," *National Multidisciplinary Sciences UM Jember Proceeding Series* 4, no. 3 (2025): 88–99, <https://doi.org/https://doi.org/10.32528/nms.v4i3.750>.

⁸ Yunandi Juneris, "Kepastian Hukum Prinsip Keterbukaan Dalam Penentuan Harga Saham Pasar Primer Securities Crowdfunding," *Proposal*, 2024, 4–6.

Penelitian yang dilakukan oleh Zahra yang menyoroti keabsahan penggunaan SCF berbasis syariah sebagai lembaga penerima wakaf uang melalui pendekatan analogi dan istislah. Meskipun memberikan kontribusi konseptual terhadap perluasan fungsi SCF, penelitian ini belum membahas aspek teknis implementasi seperti pengawasan syariah, mekanisme distribusi dana, serta perlindungan terhadap wakif. Selain itu, penggunaan pendekatan analogi yang tidak didukung regulasi eksplisit menimbulkan keraguan terhadap kehati-hatian hukum dan validitas penerapannya dalam sistem hukum positif Indonesia.⁹ Penelitian ini juga memiliki kekurangan antara lain terbatasnya pembahasan aspek praktikal dan teknis operasional dari implementasi SCF syariah sebagai penerima wakaf uang, seperti mekanisme penyaluran dana, pengawasan syariah, dan perlindungan terhadap wakif. Penelitian ini juga belum mengkaji secara mendalam risiko hukum dan ekonomi yang mungkin timbul dari pelibatan SCF dalam pengelolaan dana wakaf, terutama dalam hal akuntabilitas dan keberlanjutan program.

Belum tersedianya regulasi yang secara tegas mengatur peran SCF berbasis syariah dalam pengelolaan dana wakaf menjadi persoalan krusial di tengah meningkatnya minat terhadap wakaf produktif berbasis digital. Ketidadaan landasan hukum yang jelas dan standar pengawasan yang memadai berpotensi menimbulkan tumpang tindih kewenangan antara otoritas pasar modal, lembaga pengelola wakaf, dan otoritas keuangan syariah. Sebagai bentuk inovasi dalam sistem keuangan Islam, SCF syariah tidak hanya menuntut keabsahan secara normatif, tetapi juga kepastian dalam aspek implementasi, akuntabilitas, dan perlindungan hukum. Oleh karena itu, perlu dirumuskan suatu kerangka hukum yang komprehensif dengan mengintegrasikan prinsip-prinsip hukum positif dan hukum Islam guna menjamin legalitas dan efektivitas peran SCF syariah sebagai lembaga penerima dan pengelola wakaf uang secara sah, profesional, dan transparan.

Selain itu penelitian dari Fernando yang mengulas aspek perlindungan hukum terhadap investor ritel dalam praktik SCF di Indonesia. Fokus utama penelitian ini adalah pada efektivitas pengaturan yang terdapat dalam POJK Nomor 57/POJK.04/2021 terutama dalam hal transparansi informasi, penyelesaian sengketa, dan tanggung jawab penyelenggara *platform*. Dalam hasil penelitiannya, Fernando dan Andrean menekankan bahwa perlindungan hukum terhadap investor tidak hanya bergantung pada keberadaan regulasi, tetapi juga pada implementasi prinsip keterbukaan informasi yang konsisten dan dapat diakses dengan mudah oleh investor awam. Informasi yang disampaikan oleh penerbit masih bersifat teknis dan tidak sepenuhnya dipahami oleh investor, sehingga berisiko menimbulkan kerugian akibat keputusan investasi yang keliru. Penelitian ini juga mencatat lemahnya mekanisme pengawasan dan penyelesaian sengketa dalam *platform* SCF yang

⁹ Fathimah Az Zahra, "Keabsahan Hukum Securities Crowdfunding Syariah Sebagai Lembaga Penerima Wakaf Uang," *Fakultas Syariah Dan Hukum UIN Syarif Hidayatullah Jakarta* (Fakultas Syariah Dan Hukum UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2024).

beroperasi secara digital.¹⁰ Hal ini menyebabkan ketidakjelasan dalam perlindungan hukum ketika terjadi pelanggaran, keterlambatan, atau kegagalan penerbit dalam memenuhi kewajibannya kepada investor. Minimnya pemahaman dan kemampuan akses investor kecil merupakan hambatan lain yang mengurangi efektivitas badan pengungkapan informasi. Biasanya, investor kecil tidak memiliki keahlian keuangan atau hukum, sehingga sulit untuk memahami bahasa teknis yang digunakan dalam dokumen SCF.¹¹

Meskipun telah mengidentifikasi sejumlah persoalan mendasar, penelitian ini belum menyertakan data empiris seperti survei atau studi kasus, serta belum membahas secara mendalam peran edukatif penyelenggara SCF atau format informasi yang lebih mudah diakses. Kritik terhadap peran Otoritas Jasa Keuangan pun masih bersifat normatif, tanpa mengkaji tantangan kelembagaan dan teknologi dalam pengawasan berbasis digital dan penelitian ini belum juga menyertakan data empiris seperti survei atau studi kasus, tidak membahas peran aktif penyelenggara SCF dalam edukasi investor, serta belum mengusulkan bentuk penyajian informasi yang aplikatif dan mudah dipahami. Kritik terhadap pengawasan OJK pun masih bersifat normatif tanpa membahas tantangan kelembagaan dan teknologi yang dihadapi.¹²

Berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya yang masih terbatas pada aspek normatif, konsep syariah, atau isu penetapan harga saham, penelitian ini memberikan perhatian khusus pada kualitas dan substansi keterbukaan informasi yang disampaikan oleh penyelenggara SCF sebagai bentuk nyata perlindungan hukum terhadap investor. Penelitian ini tidak hanya menilai sejauh mana prinsip keterbukaan dijalankan dalam praktik, tetapi juga mengkaji sejauh mana informasi yang disampaikan mampu memberikan pemahaman yang memadai kepada investor ritel dalam mengambil keputusan investasi. Selain itu, penelitian ini juga mengidentifikasi berbagai kendala yang menghambat efektivitas prinsip keterbukaan, mulai dari ketidakjelasan standar penyampaian informasi, keterbatasan pemahaman investor terhadap istilah teknis, hingga lemahnya pengawasan dari pihak regulator. Penelitian ini berupaya menjawab kesenjangan melalui analisis kualitas implementasi prinsip keterbukaan berdasarkan unsur kebenaran, kelengkapan, dan keterbacaan informasi oleh investor ritel. Selain itu, penelitian ini menawarkan pendekatan konseptual dan rekomendasi strategis untuk reformulasi prinsip keterbukaan dalam POJK Nomor 57/POJK.04/2021 agar selaras dengan kebutuhan perlindungan investor di era ekonomi digital.¹³ Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis implementasi prinsip keterbukaan dalam mekanisme SCF sebagai instrumen perlindungan hukum bagi investor

¹⁰ Andrean Fernando, "Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Layanan Urus Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi" (Universitas Islam Indonesia, 2023).

¹¹ Yusian Mutiara, Wishnu Kurniawan, and Nikmah Mentari, "Securities Crowdfunding: Kajian Regulasi Pasar Modal Di Indonesia," *Journal of Indonesian Law* 5, no. 1 (2024): 38–60, <https://doi.org/10.18326/jil.v5i1.1855>.

¹² Ahmad Fikri Hadin, *Eksistensi Badan Pengawas Keuangan Dan Pembangunan Di Era Otonomi Daerah*, 2021.

¹³ Taufan Arifianto, "Strategi Dakwah Pendekatan Kualitatif: Upaya Rekonstruksi Prosedur Formulasi Strategi," *Tanzhim: Jurnal Dakwah Terprogram* 2, no. 1 (2024): 1–24, <https://doi.org/10.55372/tanzhim.v2i1.20>.

ritel, serta memberikan rekomendasi penguatan prinsip tersebut guna mewujudkan pasar modal digital yang transparan, akuntabel, dan berkeadilan.

2. METODE

Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan pendekatan peraturan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*).¹⁴ Pendekatan ini digunakan untuk menelaah secara mendalam prinsip keterbukaan sebagaimana diatur dalam regulasi yang mengatur mekanisme SCF di Indonesia, serta menelusuri konsep keterbukaan sebagai instrumen perlindungan hukum bagi investor dalam praktik pasar modal digital. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yang diperoleh dari bahan hukum primer, sekunder, dan tersier. Bahan hukum primer terdiri atas peraturan perundang-undangan yang relevan, seperti Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2008 tentang Informasi dan Transaksi Elektronik (ITE), dan Peraturan OJK Nomor 57/POJK.04/2021 tentang Penawaran Efek melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi. Bahan hukum sekunder berupa literatur, jurnal ilmiah, dan hasil penelitian terdahulu yang mengkaji perlindungan investor dan prinsip keterbukaan dalam pasar modal digital. Sedangkan bahan hukum tersier digunakan untuk mendukung pemahaman istilah dan konsep yang relevan.¹⁵ Pengumpulan data hukum dilakukan melalui studi kepustakaan terhadap dokumen hukum dan literatur yang relevan. Analisis data hukum dilakukan dengan metode interpretasi sistematis dan gramatikal untuk memahami makna norma dalam regulasi terkait, serta metode sistematika hukum untuk mengkaji keterkaitan antar norma hukum dalam satu sistem hukum nasional. Selain itu, digunakan pula pendekatan perbandingan secara terbatas terhadap praktik keterbukaan dalam *crowdfunding* di negara lain guna memberikan perspektif kritis terhadap pengaturan di Indonesia. Melalui kombinasi teknik analisis ini, penelitian ini berupaya mengungkap sejauh mana prinsip keterbukaan diterapkan secara efektif dalam melindungi investor SCF.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Implementasi Prinsip Keterbukaan Dalam Praktik Penyelenggaraan SCF Sebagai Bentuk Perlindungan Hukum Terhadap Investor Sub Chapters

Prinsip keterbukaan merupakan asas utama dalam hukum pasar modal yang mengharuskan pelaku usaha untuk memberikan informasi secara jujur, lengkap, dan dapat diakses. Dalam mekanisme SCF, prinsip ini menjadi pondasi hukum yang memberikan perlindungan bagi investor, terutama sebelum mereka melakukan keputusan investasi. Berdasarkan pandangan Philipus M. Hadjon, perlindungan hukum dibagi menjadi perlindungan preventif dan represif. Dalam urut dana berbasis teknologi, keterbukaan

¹⁴ Nidia Sari Hayati Nyoman, Warjiyati Sri, and Muwahid, "Analisis Yuridis Konsep Omnibus Law Dalam Harmonisasi Peraturan Perundang-Undangan Di Indonesia," *Jurnal Hukum Samudra Keadilan* 16 (2021): 1–18.

¹⁵ Mieke Yustia Ayu Ratna Sari et al., *Metodologi Penelitian Hukum* (banten: Sada Kurnia Pustaka, 2021).

berfungsi sebagai alat perlindungan yang bersifat preventif, karena memberikan ruang bagi investor untuk menilai risiko dan peluang dari informasi yang tersedia.¹⁶ Keterbukaan di sini bukan hanya sekadar kewajiban administratif, tetapi juga merupakan bagian dari perlindungan hukum yang bertujuan menghindarkan investor dari kesalahan dalam pengambilan keputusan. Prinsip ini diperkuat melalui teori keterbukaan informasi (*transparency theory*), yang menekankan bahwa penyampaian informasi secara terbuka adalah bagian dari tata kelola yang bertanggung jawab serta merupakan bentuk akuntabilitas terhadap publik. Ketentuan ini bertujuan untuk memastikan bahwa investor menerima informasi yang cukup sebelum memutuskan untuk membeli efek yang ditawarkan. Informasi tersebut wajib tersedia di dalam memorandum informasi atau dokumen lain yang dapat diakses secara elektronik melalui sistem penyelenggara SCF. Dengan demikian, keterbukaan informasi oleh penerbit merupakan syarat mutlak untuk menciptakan transparansi, mencegah penyesatan informasi, dan memberikan perlindungan hukum yang nyata bagi investor dalam sistem pasar modal digital.¹⁷

Dalam mekanisme SCF, penerbit memiliki tanggung jawab hukum untuk menyampaikan informasi secara benar, lengkap, dan tepat waktu sebagaimana diatur dalam Pasal 25 dan Pasal 26 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 57/POJK.04/2021. Informasi tersebut mencakup identitas penerbit, struktur kepemilikan, kegiatan usaha, laporan keuangan, proyeksi keuntungan, risiko usaha, penggunaan dana, hingga hak dan kewajiban investor. Semua informasi wajib dimuat dalam memorandum informasi atau dokumen digital lain yang dapat diakses melalui sistem penyelenggara SCF.¹⁸ Penyelenggara *platform* SCF bukan hanya bertugas menyediakan sarana digital, melainkan juga memegang peran penting dalam memastikan bahwa informasi yang disampaikan oleh penerbit telah melalui proses uji kelayakan atau *due diligence*. Berdasarkan Pasal 11 ayat (1) POJK 57/2021, penyelenggara wajib melakukan pemeriksaan terhadap dokumen penawaran, termasuk kebenaran laporan keuangan, legalitas penerbit, identitas pemilik, serta risiko usaha. Tanggung jawab hukum penyelenggara tidak dapat dipisahkan dari prinsip keterbukaan itu sendiri. Jika penyelenggara gagal memverifikasi data dan investor mengalami kerugian, maka dapat dimintai pertanggungjawaban secara hukum, baik melalui jalur administratif oleh OJK maupun perdata oleh investor yang dirugikan. Oleh karena itu, integritas dan profesionalisme penyelenggara menentukan sejauh mana keterbukaan informasi dapat dijalankan secara nyata.¹⁹

¹⁶ Ghelifira Nur Fatimah et al., *Buku Saku Investasi Dan Pasar Modal* (CV. Barokah, 2023).

¹⁷ Namira Ayumi, "Tanggungjawab Emiten Terhadap Pemegang Saham Minoritas Ketika Terjadi Delisting Oleh Bursa Efek Indonesia= The Issuer's Responsibility to Minority Shareholders When Delisting Occurs By the Indonesia Stock Exchange" (Universitas Hasanuddin, 2022).

¹⁸ Intan Resti Damayarti, "Tanggung Jawab Hukum Penyelenggara Dan Penerbit Securities Crowdfunding Terhadap Pemodal Atas Ketiadaan Perjanjian Pendaftaran Efek" (Universitas Islam Indonesia, 2023).

¹⁹ Sanidia Sanidia, "Perlindungan Hukum Terhadap Data Pribadi Dalam Penggunaan Aplikasi Dana Menurut Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2016" (Universitas Malikussaleh, 2024).

Oleh karena itu, penyampaian informasi oleh penerbit harus dilakukan dalam bentuk dan bahasa yang lugas, tidak bersifat teknis berlebihan, serta menggunakan format yang ramah bagi pengguna umum. Informasi tersebut juga harus dapat diakses melalui sistem elektronik penyelenggara SCF tanpa hambatan teknis, seperti keharusan *login* khusus, pembatasan waktu akses, atau keterbatasan format *file*. Keterbukaan akan kehilangan maknanya apabila investor tidak dapat menemukan informasi yang diperlukan atau tidak dapat memahaminya secara utuh. Selain itu, kualitas informasi juga harus mencerminkan transparansi dan akurasi. Informasi yang mengandung proyeksi usaha atau rencana penggunaan dana harus dilengkapi dengan penjelasan rasional, asumsi, dan potensi risiko yang dapat terjadi. Hal ini diperlukan agar investor tidak hanya tergiur oleh potensi keuntungan, tetapi juga memahami risiko yang melekat dalam investasi tersebut. Dengan demikian, aksesibilitas dan kualitas informasi merupakan dua elemen penting yang menentukan apakah prinsip keterbukaan benar-benar efektif dalam memberikan perlindungan hukum bagi investor.²⁰

Investor SCF di Indonesia sebagian besar berasal dari kalangan umum yang belum tentu memahami istilah hukum dan laporan keuangan. Hal ini menuntut penyampaian informasi yang ringkas, jelas, dan mudah dipahami. Penyajian informasi yang terlalu teknis justru akan membuat investor bingung dan dapat menimbulkan kesalahan dalam memahami risiko usaha. Informasi penting seperti proyeksi usaha, penggunaan dana, dan risiko yang mungkin timbul harus disampaikan dengan bahasa yang lugas. Penjelasan juga harus disertai asumsi yang rasional dan tidak dibuat-buat. Selain itu, penyelenggara harus memastikan sistem elektronik mereka mendukung akses informasi tanpa kendala teknis seperti keharusan login tambahan, batasan waktu, atau format file yang sulit dibuka. Jika tidak, prinsip keterbukaan kehilangan maknanya, dan investor tidak mendapatkan perlindungan hukum yang layak.²¹

Penyampaian informasi yang terlambat memiliki dampak serius bagi investor. Dalam POJK 57/2021 diatur bahwa penerbit wajib memperbarui informasi apabila terdapat perubahan yang signifikan selama masa penawaran. Namun pada kenyataannya, masih banyak penerbit dan penyelenggara yang tidak segera menyampaikan perubahan informasi, seperti penurunan kinerja usaha atau munculnya risiko baru. Keterlambatan ini bisa mengakibatkan investor mengambil keputusan berdasarkan informasi lama. Penyampaian informasi yang tidak tepat waktu juga bisa menyesatkan investor karena menggambarkan keadaan yang tidak lagi sesuai dengan kenyataan. Oleh sebab itu, penyelenggara harus memiliki sistem otomatis yang memperbarui informasi dan menyampaikan notifikasi

²⁰ Angelina Sidiprasetya and Celia Angelyn Coandi, "Strategi Perseroan Terbatas Dalam Menghadapi Tantangan Pasar Modal Global Ditinjau Dari Hukum Perusahaan Dan Prinsip Transparansi," *Jurnal Hukum Lex Generalis* 6, no. 4 (2025), <https://doi.org/10.56370>.

²¹ Gita Mori Savira Br. Tarigan et al., "Use of Indonesian in Financial Reports for Investor Understanding," *As-Salam: Journal Islamic Social Sciences And Humanities* 2, no. 4 (2024): 95–105.

kepada investor yang telah berkomitmen terhadap penawaran tersebut.²² Selain itu, penyelenggara juga memiliki tanggung jawab untuk memastikan bahwa setiap pembaruan informasi ditayangkan secara langsung dan otomatis dalam sistem, serta diberitahukan secara aktif kepada investor yang telah berkomitmen. Prinsip keterbukaan akan menjadi tidak efektif apabila informasi yang disampaikan bersifat statis dan tidak disesuaikan dengan dinamika usaha penerbit. Oleh karena itu, pemenuhan unsur ketepatan waktu merupakan syarat utama agar perlindungan hukum bagi investor benar-benar dapat terwujud dalam sistem SCF yang berbasis teknologi informasi.

Kasus nyata yang menggambarkan kegagalan dalam menjalankan prinsip keterbukaan dapat dilihat dalam Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan No. 667/Pdt.G/2021/PN.Jkt.

Sel. Dalam perkara ini, investor menggugat penyelenggara SCF karena menampilkan informasi yang tidak lengkap dan tidak sesuai dengan kenyataan. Informasi yang disampaikan tidak mencerminkan kondisi keuangan penerbit, termasuk utang tersembunyi dan ketidakjelasan pengelolaan usaha. Dalam perkara tersebut, investor merasa dirugikan setelah proyek usaha yang ditawarkan melalui *platform* urun dana mengalami kegagalan total, sedangkan informasi yang disampaikan sebelumnya tidak mencerminkan keadaan sebenarnya, termasuk utang tersembunyi dan ketidakjelasan struktur manajemen.²³

Majelis hakim menyatakan bahwa terdapat kelalaian substantif dari pihak penyelenggara karena tidak melakukan uji kelayakan dengan benar. Akibatnya, investor mengalami kerugian. Dalam pertimbangannya, hakim menyatakan bahwa penyelenggara bertanggung jawab secara perdata karena tidak melaksanakan kewajiban hukum sebagaimana diatur dalam POJK 57/2021. Kasus ini menegaskan bahwa pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan bukan hanya kesalahan administratif, tetapi dapat menimbulkan konsekuensi hukum nyata. Pengadilan menyimpulkan bahwa terdapat kelalaian yang bersifat substantif, bukan hanya administratif, sehingga menimbulkan kerugian nyata bagi investor. Dalam putusan tersebut, penyelenggara juga dinyatakan bertanggung jawab secara perdata karena tidak melakukan verifikasi yang layak terhadap dokumen yang disampaikan oleh penerbit.²⁴

Hal ini membuktikan bahwa pelanggaran prinsip keterbukaan dapat berujung pada pertanggungjawaban hukum, baik dalam bentuk ganti rugi maupun penjatuhan sanksi administratif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK).²⁵ Kasus tersebut menggambarkan bahwa pelaksanaan prinsip keterbukaan masih menghadapi tantangan serius dalam praktik. Selain kurangnya kepatuhan dari pihak penerbit, penyelenggara juga belum sepenuhnya

²² Annisa Romadhonia, "Pertanggung Jawaban Hukum Penyelenggara Dalam Securities Crowdfunding Pada Aplikasi Gisel: Perspektif Regulasi Otoritas Jasa Keuangan" (UNS (Sebelas Maret University), 2025).

²³ Mutiara, Kurniawan, and Mentari, "Securities Crowdfunding: Kajian Regulasi Pasar Modal Di Indonesia."

²⁴ Hari Liewarnata, "Analisis Yuridis Tanggung Jawab Hukum Majelis Hakim Atas Kelalaian Memutuskan Perkara Tipikor Berakibat Menghukum Orang Yang Ternyata Tidak Bersalah" (Universitas Islam Sultan Agung Semarang, 2024).

²⁵ Fithriatus Shalihah, *Equity Crowdfunding Di Indonesia* (UAD Press, 2022).

menjalankan fungsi kontrol secara efektif. Pelanggaran keterbukaan ini berdampak pada menurunnya kepercayaan investor terhadap mekanisme SCF sebagai sarana investasi yang aman dan teratur. Oleh karena itu, penerapan prinsip keterbukaan harus dijalankan secara substantif dan diawasi secara ketat untuk mewujudkan perlindungan hukum yang maksimal bagi investor, khususnya investor ritel yang memiliki keterbatasan dalam memahami informasi keuangan dan hukum.

Prinsip keterbukaan merupakan salah satu asas utama dalam hukum pasar modal yang berfungsi untuk memberikan perlindungan hukum preventif bagi investor.²⁶ Dalam skema SCF, keterbukaan menjadi sarana utama agar investor dapat memperoleh informasi yang cukup untuk menilai risiko dan prospek dari efek yang ditawarkan. Efektivitas prinsip ini sangat bergantung pada konsistensi pelaksanaannya oleh penerbit dan penyelenggara, serta kesadaran hukum investor terhadap hak-hak yang dimilikinya. Dalam praktiknya, prinsip keterbukaan belum sepenuhnya mampu mencegah terjadinya kerugian investor, terutama jika informasi disampaikan secara teknis, tidak akurat, atau terlambat diperbarui. Hal ini menunjukkan bahwa perlindungan hukum yang berbasis keterbukaan masih menghadapi tantangan struktural, baik dari sisi regulasi, pelaksanaan, maupun pengawasan.

Pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan informasi dalam SCF dapat menimbulkan berbagai akibat hukum. Dari sisi hukum perdata, investor yang dirugikan dapat mengajukan gugatan berdasarkan Pasal 1365 KUH Perdata dengan dalil perbuatan melawan hukum. Jika penyelenggara terbukti lalai dan ada hubungan sebab-akibat antara informasi yang salah dengan kerugian yang dialami investor, maka dapat dimintai ganti rugi. Dari sisi administratif, OJK berwenang menjatuhkan sanksi terhadap penyelenggara atau penerbit yang melanggar ketentuan keterbukaan. Bentuk sanksi dapat berupa peringatan tertulis, denda, pembekuan kegiatan usaha, hingga pencabutan izin. Jika pelanggaran dilakukan secara sengaja dan melibatkan penipuan, maka pelaku dapat dikenakan sanksi pidana berdasarkan UU Pasar Modal maupun UU Informasi dan Transaksi Elektronik (UU ITE).

Namun, penerapan prinsip-prinsip tersebut di Indonesia masih belum sepenuhnya mampu memberikan perlindungan hukum yang efektif, terutama jika dibandingkan dengan negara-negara di kawasan ASEAN yang telah menetapkan standar yang lebih rinci. Di Singapura, misalnya, *Monetary Authority of Singapore* (MAS) mengatur bahwa dokumen penawaran harus memuat informasi rinci mengenai aspek bisnis, struktur kepemilikan dan risiko investasi dan disusun dalam bahasa yang dapat dimengerti oleh masyarakat umum. Promotor diwajibkan melakukan pemeriksaan latar belakang dan bertanggung jawab atas kejelasan informasi yang diposting di *platform* digital.²⁷

²⁶ Hasbuddin Khalid, "Hukum Dan Investasi: Aspek Perlindungan Hukum Oleh Otoritas Jasa Keuangan Bagi Investor Pasar Modal," *Unes Law Review* 6, no. 1 (2023): 1–9, <https://doi.org/10.31933>.

²⁷ Monetary Authority, "Monetary Authority of Singapore Business Continuity," 2003.

Hal serupa juga diterapkan di Malaysia, di mana Komisi Sekuritas Malaysia (*Securities Commission Malaysia/SC*) mewajibkan penyelenggara untuk menyaring dan menilai kelayakan informasi dari penerbit, serta memastikan bahwa dokumen penawaran mencakup data yang bersifat material, tidak menyesatkan, dan mudah diakses oleh pemodal. Informasi mengenai risiko dan penggunaan dana harus disusun secara rinci dan transparan, dan laporan keuangan disusun dalam format yang seragam.²⁸ Dalam hal aksesibilitas dan kejelasan, tidak ada standar penyediaan informasi dalam bentuk yang disederhanakan untuk investor awam. Di Singapura, penyelenggara promosi diwajibkan menghimpun berbagai informasi dalam format yang ringkas dan jelas, misalnya dalam bentuk *Key Investment Information Sheet (KIIS)*. Di Malaysia, investor bahkan dipilah-pilah berdasarkan jenis dan kemampuannya agar informasi yang diterima dapat disesuaikan dengan tingkat pemahamannya. Di Indonesia, penyajian informasi masih menggunakan bahasa teknis dan format yang kurang *user-friendly*, sehingga tujuan keterbukaan informasi tidak terpenuhi.²⁹

Negara-negara seperti Singapura dan Malaysia telah menetapkan standar yang lebih rinci dalam pelaksanaan keterbukaan informasi. Di Singapura, MAS mengharuskan setiap dokumen penawaran disusun dalam bahasa sederhana. Selain itu, dibuat pula KIIS yang merangkum informasi utama dalam bentuk ringkas agar mudah dipahami oleh investor. Promotor dalam *platform* SCF Singapura bertanggung jawab penuh terhadap kebenaran dan kejelasan informasi yang dipublikasikan. Hal ini memberikan jaminan tambahan bagi investor, dan membuat penyelenggara lebih hati-hati dalam melakukan seleksi terhadap penerbit. Di Malaysia, SC menetapkan bahwa penyelenggara wajib menilai kelayakan informasi dan menyajikan data yang mudah diakses oleh investor.³⁰ Terdapat klasifikasi investor berdasarkan tingkat pemahaman dan kemampuan, sehingga informasi yang diberikan dapat disesuaikan. Format laporan keuangan di Malaysia juga telah distandarkan agar investor tidak bingung dalam melakukan perbandingan antara satu penerbit dengan yang lain. Berbeda dengan Singapura dan Malaysia, Indonesia belum memiliki standar penyajian informasi yang ramah bagi investor awam. Bahasa yang digunakan dalam dokumen penawaran masih kaku dan teknis. Hal ini menyebabkan banyak investor ritel merasa kesulitan dalam memahami isi penawaran, sehingga perlindungan hukum melalui keterbukaan belum sepenuhnya efektif.³¹

²⁸ Wan Ahmad Fauzi Wan Husain et al., "World-Class Good Governance Ethics: A Key Solution to Tackle Criminal Acts in Malaysian Public-Listed Companies," *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 2023, <https://doi.org/10.1108/JIABR-10-2022-0277>.

²⁹ Zulfadli Nugraha Triyan Putra, Nurnasrina Nurnasrina, and Heri Sunandar, "Strategi Pengembangan Produk Perbankan Syariah Dan Prospek Perkembangannya Dalam Industri Perbankan," *Money: Journal of Financial and Islamic Banking* 1, no. 1 (2022): 31–43, <https://doi.org/10.31004>.

³⁰ Amanda Firdausya Bahaji and Rahtu Karin, "Mewujudkan Sistem Informasi Kesehatan Berstandar Global : Studi Komparatif Indonesia Dan Negara ASEAN" (Negara ASEAN, 2025).

³¹ Reza Julieta Brillianty, *Analisis Perbandingan Politik, Ekonomi, Teknologi, Pertahanan Dan Keamanan Dan Sistem Pemerintahan 2 Negara Indonesia Dan Singapura, Irpia : Jurnal Ilmiah Riset Dan Pengembangan* (Irpia: Jurnal Ilmiah Riset dan Pengembangan, 2023), <https://doi.org/10.71040/irpia.v8i5.200>.

Dibandingkan dengan pendekatan di Singapura dan Malaysia, sistem SCF di Indonesia belum mengadopsi mekanisme penyajian informasi yang bersifat *user-friendly*. Absennya format seperti KIIS, belum adanya klasifikasi investor, serta minimnya peran edukatif dari penyelenggara menyebabkan investor ritel berisiko terpapar informasi yang tidak proporsional dengan kapasitas pemahamannya. Akibatnya, tujuan prinsip keterbukaan untuk menjamin perlindungan hukum belum tercapai secara optimal. Rendahnya kualitas penyajian informasi ini juga memperburuk ketimpangan pengetahuan antara pelaku usaha dan investor yang justru seharusnya dijembatani oleh peran aktif penyelenggara. Kondisi tersebut menunjukkan pentingnya langkah korektif untuk memperkuat implementasi prinsip keterbukaan informasi dalam SCF. Salah satu bentuk penguatan yang dapat dilakukan adalah dengan menyusun pedoman teknis penyajian informasi investasi yang berbasis pada pendekatan edukatif dan partisipatif, seperti pengadopsian lembar informasi ringkas serupa KIIS. Di sisi lain, peningkatan literasi keuangan dan hukum di kalangan investor ritel juga perlu digalakkan secara sistematis, baik melalui *platform* SCF itu sendiri maupun program-program edukasi yang difasilitasi oleh OJK bersama penyelenggara.

Prinsip keterbukaan dalam mekanisme SCF memiliki peran yang sangat penting dalam memberikan perlindungan hukum kepada investor, khususnya investor ritel yang rentan terhadap risiko kerugian akibat informasi yang tidak lengkap atau menyesatkan. Prinsip keterbukaan tidak hanya menjadi bagian dari kewajiban hukum penyelenggara dan penerbit, tetapi juga merupakan instrumen utama yang menjamin adanya transparansi, kejelasan, dan keandalan informasi yang disampaikan kepada publik sebelum mereka mengambil keputusan untuk berinvestasi. Namun, penerapan prinsip ini di Indonesia belum sepenuhnya optimal. Beberapa hambatan masih ditemukan, seperti lemahnya pengawasan dari otoritas, belum adanya standarisasi dalam penyajian informasi kepada investor perorangan, rendahnya kualitas materi yang disampaikan dalam dokumen keterbukaan, serta minimnya mekanisme akuntabilitas bagi penyelenggara yang gagal memenuhi prinsip keterbukaan secara menyeluruh.³² Masalah-masalah tersebut semakin memperbesar risiko bagi investor, terutama mereka yang tidak memiliki pengetahuan memadai mengenai investasi berbasis teknologi. Dalam hal ini, penyelenggara memiliki tanggung jawab yang sangat besar dalam menyaring, menyusun, dan menyajikan informasi dengan cara yang dapat dipahami oleh calon investor dari berbagai latar belakang pendidikan maupun pengalaman.

Oleh karena itu, langkah-langkah konkret perlu segera diambil guna memperkuat sistem perlindungan hukum berbasis keterbukaan dalam ekosistem SCF di Indonesia. Pertama, perlu dirumuskan standar informasi yang wajib dipenuhi oleh setiap penerbit,

³² Jennifer Clarence and Heru Sugiyono, "Pelindungan Hukum Bagi Konsumen Yang Menjadi Korban Perusahaan Investasi Ilegal Berbasis Multi Level Marketing," *Jurnal USM Law Review* 7, no. 3 (2024): 1834–50, <https://doi.org/10.26623/julr.v7i3.10860>.

dengan bahasa yang lugas dan isi yang mudah dipahami oleh masyarakat umum. Standar ini mencakup aspek-aspek penting seperti profil penerbit, potensi keuntungan dan risiko, penggunaan dana, serta strategi bisnis. Kedua, penyelenggara wajib menyediakan ringkasan informasi utama dalam format terstruktur yang menyerupai *Key Investment Summary*, sehingga investor tidak perlu membaca seluruh dokumen yang panjang untuk memahami inti dari penawaran yang diajukan. Ketiga, pengawasan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) harus diperkuat, tidak hanya dalam tahap pendaftaran penyelenggara, tetapi juga selama proses penawaran berlangsung hingga setelah dana dihimpun, agar tidak terjadi penyimpangan yang dapat merugikan investor. Keempat, diperlukan penerapan sanksi yang tegas terhadap pelanggaran keterbukaan, baik dalam bentuk peringatan tertulis, denda administratif, pembekuan izin, maupun pengenaan tanggung jawab hukum perdata dan pidana apabila ditemukan unsur penipuan atau penyampaian informasi palsu yang disengaja. Kelima, penting untuk memastikan bahwa prinsip keterbukaan benar-benar menjadi bagian dari penerapan teori perlindungan hukum secara menyeluruh, di mana negara bertindak sebagai pelindung kepentingan masyarakat dengan menciptakan sistem hukum yang mendorong transparansi dan mencegah terjadinya asimetri informasi antara pelaku usaha dan publik.³³

Dengan membenahi aspek-aspek tersebut secara terpadu, diharapkan kepercayaan publik terhadap layanan urun dana berbasis teknologi akan meningkat, sekaligus menciptakan pasar modal alternatif yang adil, transparan, dan menjamin kepastian hukum bagi seluruh pihak yang terlibat. Prinsip keterbukaan tidak boleh hanya menjadi formalitas dalam pemenuhan kewajiban regulasi, melainkan harus menjadi budaya dalam setiap tahap penawaran efek melalui SCF, agar perlindungan hukum yang dijanjikan oleh sistem ini dapat terwujud secara nyata.

3.2 Kendala Yang Dihadapi Dalam Penerapan Prinsip Keterbukaan Dalam Mekanisme SCF

Pertumbuhan layanan urun dana atau SCF di Indonesia mengalami peningkatan yang pesat dari sisi jumlah penerbit dan nilai dana yang dihimpun. Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa jumlah penerbit naik dari 127 pada tahun 2020 menjadi 533 pada Mei 2024, sementara nilai dana yang berhasil dikumpulkan meningkat dari Rp187,27 miliar menjadi Rp1.114,23 miliar. Kenaikan ini menunjukkan tingginya minat pelaku usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) terhadap pembiayaan berbasis teknologi, serta meningkatnya partisipasi masyarakat sebagai investor.

Namun, peningkatan jumlah penerbit tidak sejalan dengan peningkatan kualitas pelaksanaan prinsip keterbukaan informasi. Prinsip ini merupakan dasar utama dalam

³³ Tindova, M. G., Kublin, I. M., and Tolstyakov, R. R., "Key Rate: Analysis of Dynamics and Assessment of the Impact on Investment Growth," *Problems of Contemporary Science and Practice. Vernadsky University* 2, no. 2 (n.d.): 106–118, <https://doi.org/https://doi.org/10.17277/voprosy.2024.02.pp.106-118>.

memberikan perlindungan hukum kepada investor, tetapi penerapannya masih lemah. Banyak informasi yang disampaikan oleh penerbit tidak memadai, tidak lengkap, atau sulit dipahami, sehingga menimbulkan risiko kerugian bagi investor, terutama investor perorangan yang memiliki keterbatasan dalam memahami informasi teknis.³⁴

Tabel 1. Pertumbuhan Layanan SCF di Indonesia Tahun 2020–2024



Sumber: Laporan Statistik OJK, 2024.

Tabel 1 menunjukkan pertumbuhan signifikan jumlah penerbit dan nilai emisi dalam penyelenggaraan SCF di Indonesia selama periode 2020 hingga 17 Mei 2024. Jumlah penerbit meningkat tajam dari 127 pada tahun 2020 menjadi 533 penerbit pada pertengahan 2024, yang mencerminkan tingginya minat pelaku usaha terhadap alternatif pembiayaan berbasis teknologi informasi. Sejalan dengan itu, total nilai dana yang berhasil dihimpun juga menunjukkan lonjakan, dari Rp187,27 miliar pada tahun 2020 menjadi lebih dari Rp1,1 triliun pada 2024. Peningkatan yang paling mencolok terjadi sejak tahun 2022, yang menandai percepatan adopsi SCF sebagai mekanisme pendanaan oleh sektor usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM).

Namun demikian, pesatnya perkembangan pelaksanaan SCF tidak hanya mencerminkan kuatnya minat dunia usaha terhadap pembiayaan alternatif, namun juga meningkatnya partisipasi masyarakat sebagai investor dalam skema pembiayaan berbasis teknologi. Namun, perlu dicatat bahwa laju perkembangan ini belum diimbangi dengan penguatan perangkat hukum yang memadai untuk menjamin kepentingan investor, khususnya dalam hal transparansi dan kejelasan informasi. Semakin besar jumlah dana yang dihimpun melalui SCF, semakin besar pula risiko potensi kerugian jika informasi yang diberikan oleh penerbit tidak akurat, menyesatkan, atau terlambat. Masalah utamanya

³⁴ Ulfa Nadhiroh, “Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Niat Berinvestasi Generasi Milenial Pada Platform Fintech Berbasis Equity Crowdfunding Dengan Kepercayaan Pada Platform Dan Fundraiser Sebagai Variabel Mediasi” (Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, 2024).

adalah tidak adanya standar yang seragam mengenai kedalaman, bentuk, dan kualitas informasi yang harus diungkapkan oleh emiten kepada publik. Tidak adanya pedoman tersebut membuat emiten memiliki keleluasaan yang terlalu besar dalam mempersiapkan dokumen penawaran, yang pada akhirnya dapat menimbulkan risiko bahwa informasi yang diberikan bersifat umum, preskriptif, dan tidak cukup informatif bagi investor awam. Di sisi lain, investor kecil, sebagai kelompok dominan di pasar SCF, sering kali memiliki pemahaman yang terbatas mengenai istilah keuangan, laporan bisnis atau risiko hukum dan sangat bergantung pada informasi yang disajikan dengan cara yang sederhana dan mudah dimengerti.³⁵

Peningkatan jumlah penerbit dan besarnya dana yang dihimpun melalui SCF ternyata belum sejalan dengan peningkatan kualitas informasi yang disampaikan kepada investor. Data Statistik Pasar Modal OJK tahun 2023 menunjukkan adanya peningkatan pengaduan dari investor terkait ketidakjelasan informasi yang disampaikan oleh penerbit, terutama sejak tahun 2022 saat laju pertumbuhan SCF meningkat secara signifikan. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin banyaknya penerbit tidak diiringi dengan perbaikan dalam tata kelola informasi yang memadai. Penelitian yang dilakukan oleh Pusat Studi Hukum Ekonomi Universitas Gadjah Mada pada tahun 2023 mendapati bahwa sekitar 68% dokumen penawaran yang dianalisis pada berbagai *platform* SCF hanya berisi uraian umum dan tidak memuat rincian mengenai risiko material, laporan keuangan yang transparan, maupun rencana penggunaan dana secara jelas. Dalam sejumlah kasus, informasi penggunaan dana cenderung bersifat normatif tanpa disertai penjabaran yang dapat diverifikasi. Hal ini menandakan bahwa meskipun volume penawaran meningkat, kualitas keterbukaan informasi belum menjadi prioritas utama, yang pada akhirnya menimbulkan potensi kerugian bagi investor akibat keputusan yang diambil berdasarkan informasi yang tidak memadai.

POJK 57/POJK.04/2021 memang mengatur prinsip keterbukaan dalam layanan SCF, namun ketentuan mengenai kedalaman, format, dan kualitas informasi yang wajib diungkap masih bersifat umum. Misalnya, Pasal 25 dan Pasal 28 hanya mensyaratkan bahwa informasi harus "lengkap dan benar", tanpa menguraikan indikator operasional yang dapat diukur secara konsisten. Akibatnya, banyak emiten menyajikan dokumen yang formalistik dan kurang informatif. Selain itu, sanksi administratif dalam Bab IX POJK ini belum mengandung efek jera karena tidak dilengkapi dengan pengaturan pertanggungjawaban hukum yang tegas dalam ranah perdata maupun pidana atas pelanggaran keterbukaan. Tidak

³⁵ Lesatari Wulandari, *Hukum Perjanjian Dalam Pembangunan Daerah Tertinggal (Kontrak Investasi, Infrastruktur, Dan Pemberdayaan Lokal)* (Penerbit: Kramantara JS, 2025).

adanya klausul yang mengatur secara eksplisit hak investor atas ganti rugi atau mekanisme gugatan class action memperlemah daya protektif regulasi ini..³⁶

Penyelenggara SCF seharusnya menjalankan peran sebagai *filter* pertama terhadap keakuratan dan kelengkapan informasi emiten. Namun, evaluasi oleh Indonesian *Fintech Association* (AFTECH) menunjukkan bahwa dari 11 *platform* SCF berizin, hanya 3 yang memiliki kebijakan *due diligence* tertulis dan mekanisme evaluasi risiko independen. Dalam wawancara yang dilakukan dengan salah satu direktur operasional *platform* SCF “BizFund” pada April 2024, dinyatakan bahwa “*platform* saat ini hanya diwajibkan memeriksa dokumen formal yang diunggah oleh emiten. Tidak ada instrumen khusus dari OJK yang mewajibkan validasi substansial atau uji kelayakan bisnis secara mendalam.” Praktik ini membuka celah besar terhadap informasi yang bias atau bahkan manipulatif. Penyelenggara *platform* SCF sebagai pihak yang diberi tanggung jawab untuk memverifikasi kelengkapan dan kebenaran dokumen dari penerbit sebagaimana diatur dalam Pasal 42 POJK 57/2021, sering kali tidak menjalankan peran tersebut secara optimal. Penyelenggara cenderung hanya berfokus pada peningkatan jumlah penerbit dan keberhasilan kampanye, tanpa menyusun standar *due diligence* yang ketat terhadap konten informasi. Hal ini berimplikasi pada beredarnya informasi yang tidak terverifikasi secara akurat di *platform*, yang secara langsung berpotensi menyesatkan investor. Rendahnya kualitas verifikasi ini memperlemah fungsi prinsip keterbukaan sebagai mekanisme pencegahan kerugian hukum dan finansial.³⁷ Selain itu, aspek teknologi dan aksesibilitas informasi juga menjadi hambatan tersendiri. Banyak *platform* SCF masih menghadirkan sistem informasi yang tidak ramah pengguna (*user-unfriendly*), di mana dokumen penting tidak mudah diakses atau disusun dalam bahasa dan format yang tidak dipahami oleh investor awam. Informasi yang bersifat teknis dan legalistik tidak disertai dengan penjelasan populer atau penjabaran risiko yang transparan, sehingga prinsip keterbukaan menjadi tidak efektif secara substansi. Investor ritel yang tidak memiliki latar belakang keuangan atau hukum cenderung hanya membaca ringkasan kampanye atau bagian promosi, dan melewatkan bagian penting seperti laporan keuangan, struktur kepemilikan, atau proyeksi risiko.³⁸

Salah satu contoh nyata mengenai lemahnya penerapan prinsip keterbukaan dalam layanan SCF dapat ditemukan dalam Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan No. 251/Pdt.G/2023/PN.Jkt.Sel. Perkara ini bermula ketika seorang investor ritel mengalami kerugian akibat berinvestasi dalam penawaran efek melalui *platform* SCF yang dijalankan oleh salah satu penerbit. Investor tersebut kemudian mengajukan gugatan setelah

³⁶ Abdullah Widy Asshidiq, “Penerapan Prinsip Keterbukaan Dalam Securities Crowdfunding Sebagai Upaya Melindungi Investor Dari Informasi Yang Menyesatkan” (Universitas Islam Indonesia, 2023), <https://doi.org/10.19184/puskapsi.v3i2.43932>.

³⁷ E J Z Mangindaan and D Rombot, “Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Transaksi Jual Beli Efek Di Pasar Modal,” *Lex Administratum* 10, no. 4 (2022): 4–7.

³⁸ Rezeky Marbun, Daniel Sihotang, and Debora Lesson, “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Melalui Penerapan Prinsip Keterbukaan Di Pasar Modal,” *Nommensen Journal Of Business Law* 1 (2022): 72–91.

mengetahui bahwa penerbit tidak menginformasikan perubahan penting dalam struktur manajemen perusahaan serta tidak menyampaikan kondisi utang berjalan yang telah jatuh tempo. Padahal, informasi tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap kelayakan investasi yang ditawarkan. Investor berpendapat bahwa ketidakterbukaan tersebut telah mengaburkan fakta material yang seharusnya diketahui sejak awal sebelum keputusan investasi diambil. Pengadilan dalam putusannya menyatakan bahwa kelalaian penerbit dalam menyampaikan informasi aktual merupakan tindakan yang bertentangan dengan prinsip iktikad baik dan berpotensi menyesatkan investor. Hakim menyatakan bahwa meskipun belum terdapat ketentuan khusus dalam hukum positif Indonesia yang secara eksplisit mengatur mekanisme ganti rugi atas pelanggaran keterbukaan informasi dalam skema SCF, tindakan penerbit telah memenuhi unsur perbuatan melawan hukum sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata. Namun demikian, pengadilan hanya dapat memberikan pertimbangan normatif tanpa memberikan formula ganti rugi yang spesifik, mengingat absennya pengaturan sektoral yang tegas dalam ranah SCF mengenai mekanisme pemulihan kerugian. Temuan ini diperkuat oleh hasil wawancara yang dilakukan oleh *Center for Digital Governance* UIN Jakarta terhadap lima investor ritel pada tahun 2023. Dari lima responden, hanya dua orang yang menyatakan telah membaca seluruh isi dokumen keterbukaan sebelum melakukan investasi. Tiga lainnya mengaku hanya memperhatikan grafik imbal hasil dan testimoni yang ditampilkan dalam laman kampanye tanpa memahami laporan keuangan, risiko hukum, atau proyeksi usaha. Hal ini menunjukkan rendahnya literasi informasi di kalangan investor ritel serta ketergantungan pada tampilan visual atau narasi promosi, bukan pada informasi substantif. Fakta ini menegaskan pentingnya perbaikan sistem keterbukaan informasi yang tidak hanya bersifat formal, tetapi juga disusun dengan pendekatan yang ramah literasi agar benar-benar mampu melindungi investor dari risiko kerugian akibat keputusan investasi yang tidak berdasarkan informasi yang akurat dan menyeluruh.³⁹

Kendala serius juga muncul dalam bentuk keterlambatan atau bahkan kelalaian dalam memperbarui informasi. POJK 57/2021 dalam Pasal 28 mewajibkan penerbit memperbarui informasi jika terjadi perubahan material, namun dalam praktiknya, banyak informasi baru diunggah setelah proyek menghadapi kegagalan, bukan sebelum investor mengambil keputusan. Situasi ini sangat merugikan investor yang telah menanamkan dana berdasarkan informasi yang telah kedaluwarsa atau tidak sesuai dengan perkembangan terbaru.⁴⁰ Dari segi pengawasan dan penegakan hukum, OJK memang memiliki kewenangan menjatuhkan sanksi administratif terhadap pelanggaran keterbukaan, sebagaimana diatur dalam Bab IX POJK 57/2021. Namun, dalam praktiknya, pengawasan OJK masih bersifat pasif dan

³⁹ Qonita Rizqi Iffani Putri and Ariawan Gunadi, "Legal Review of the Issuance of Blank Bilyet Giro," *Jurnal Usm Law Review* 7, no. 2 (2024): 886–901, <https://doi.org/10.26623/julr.v7i2.9297>.

⁴⁰ Romadhonia, "Mewujudkan Peradilan Pidana Ekonomi Yang Inklusif: Kajian Atas Praktik Dan Regulasi Securities Crowdfunding."

responsif, bergantung pada pengaduan masyarakat atau media. Belum tersedia sistem pengawasan teknologi informasi secara real time yang dapat memantau dan mengidentifikasi pelanggaran prinsip keterbukaan sejak awal kampanye SCF dilakukan. Selain itu, belum terdapat ketentuan yang secara eksplisit memperkuat pertanggungjawaban perdata atau pidana terhadap pelanggaran keterbukaan informasi, sehingga investor yang mengalami kerugian kerap tidak memiliki mekanisme pemulihan yang efektif.⁴¹

Singapura dan Malaysia menjadi contoh negara ASEAN yang berhasil mengimplementasikan prinsip keterbukaan dalam equity crowdfunding secara lebih efektif. Di Singapura, *Monetary Authority of Singapore* (MAS) menerapkan pendekatan keterbukaan berbasis risiko. Penerbit wajib mengungkapkan proyeksi risiko dalam format infografik dan menyediakan ringkasan bisnis maksimal dua halaman dengan format sederhana untuk investor ritel. MAS juga menerapkan verifikasi konten berbasis teknologi (*AI-assisted compliance monitoring*) yang memungkinkan sistem mendeteksi informasi yang tidak konsisten sejak awal. Sementara di Malaysia, *Securities Commission* Malaysia (SCM) menetapkan “*Guidelines on Recognized Markets*” yang mewajibkan semua *platform* SCF menyediakan panel penilai independen untuk mengevaluasi kelayakan informasi emiten. Selain itu, SCM mewajibkan pelatihan daring bagi calon investor sebelum membuka akun SCF, dengan sertifikat sebagai syarat wajib sebelum bisa berinvestasi. Kedua negara juga menyediakan kanal pengaduan berbasis waktu nyata dan mekanisme arbitrase khusus bagi investor SCF, sehingga proses penyelesaian sengketa menjadi lebih efisien dan terjangkau.

Seluruh persoalan yang telah diuraikan menunjukkan bahwa perlindungan hukum terhadap investor dalam mekanisme SCF di Indonesia masih menghadapi berbagai hambatan yang serius. Pelaksanaan prinsip keterbukaan informasi belum berjalan secara optimal, yang ditandai oleh lemahnya standar pengungkapan, minimnya verifikasi oleh penyelenggara, keterbatasan pengawasan dari otoritas, serta rendahnya pemahaman investor terhadap informasi yang disajikan. Investor ritel sebagai kelompok terbanyak sekaligus paling rentan justru berada dalam posisi yang tidak seimbang karena harus membuat keputusan berdasarkan informasi yang sering kali tidak memadai. Melihat peran penting SCF dalam mendukung pembiayaan bagi usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM), diperlukan langkah perbaikan yang menyeluruh dan terstruktur. Upaya ini mencakup penyempurnaan ketentuan dalam POJK 57/2021 agar lebih operasional dan rinci, penguatan tanggung jawab penyelenggara dalam memastikan kualitas informasi yang disampaikan penerbit, pemanfaatan teknologi untuk mendeteksi ketidaksesuaian data secara cepat dan akurat, serta peningkatan literasi investor melalui penyampaian informasi yang lebih sederhana dan mudah dipahami. Di samping langkah-langkah regulatif dan teknis,

⁴¹ Elisabeth Dyah Ayu Purnamasari et al., *Digital Tax System: Peluang, Tantangan, Dan Implementasi Di Indonesia* (SIEGA Publisher, 2025).

diperlukan pendekatan kolaboratif antar pemangku kepentingan untuk memperkuat perlindungan hukum bagi investor. Regulator, asosiasi penyelenggara, pelaku usaha, dan institusi pendidikan dapat membentuk forum koordinasi yang secara rutin mengevaluasi standar keterbukaan informasi serta menyusun pedoman operasional yang dapat diterapkan secara seragam. Selain itu, perlu diselenggarakan program literasi keuangan berbasis daring yang dirancang khusus bagi investor pemula, dengan materi yang mencakup analisis risiko, pemahaman laporan keuangan, dan cara membaca dokumen penawaran. Langkah ini akan memperkuat posisi investor dalam proses pengambilan keputusan dan mengurangi ketimpangan informasi.

4. PENUTUP

Pelaksanaan prinsip keterbukaan dalam penyelenggaraan SCF di Indonesia hingga saat ini masih belum berjalan secara optimal. Informasi yang disampaikan oleh penerbit umumnya bersifat administratif dan belum menyentuh aspek substansi yang esensial, seperti risiko usaha, proyeksi kinerja, dan struktur bisnis. Informasi tersebut juga sering kali disajikan dalam bentuk teknis yang sulit dipahami oleh investor ritel. Di sisi lain, penyelenggara *platform* belum menjalankan peran verifikasi secara aktif dan menyeluruh, sehingga keterbukaan informasi yang seharusnya menjadi instrumen perlindungan hukum justru belum memberikan jaminan kepastian yang memadai. Kendala utama dalam penerapan prinsip ini mencakup belum adanya standar baku mengenai kualitas dan kedalaman informasi, lemahnya fungsi penyelenggara dalam menguji substansi dokumen, rendahnya literasi investor, serta belum optimalnya pengawasan preventif dari OJK. Hasil penelitian ini menjawab tujuan awal bahwa prinsip keterbukaan dalam SCF belum efektif sebagai instrumen perlindungan hukum bagi investor ritel. Kebaruan penelitian ini terletak pada analisis substantif terhadap isi keterbukaan informasi dan usulan reformulasi implementatif yang menekankan pentingnya kualitas, kejelasan, dan keterbacaan dokumen bagi investor perorangan. Rekomendasi penelitian ini agar OJK menyusun standar informasi keterbukaan yang terukur dan wajib bagi semua penerbit, kepada penyelenggara *platform* untuk menjalankan fungsi verifikasi substansi dengan menggunakan alat bantu teknologi informasi, serta kepada pembuat kebijakan untuk memasukkan ketentuan perlindungan hukum investor ritel secara lebih eksplisit dalam regulasi turunan POJK 57/2021. Selain itu, edukasi literasi hukum dan keuangan yang ditujukan khusus untuk investor ritel perlu menjadi agenda prioritas Kementerian Koperasi dan UKM bersama asosiasi penyelenggara SCF.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifianto, Taufan. "Strategi Dakwah Pendekatan Kualitatif: Upaya Rekonstruksi Prosedur Formulasi Strategi." *Tanzhim: Jurnal Dakwah Terprogram* 2, no. 1 (2024): 1–24. <https://doi.org/10.55372/tanzhim.v2i1.20>.
- Asshidig, Abdullah Widy. "Penerapan Prinsip Keterbukaan Dalam Securities Crowdfunding

- Sebagai Upaya Melindungi Investor Dari Infomasi Yang Menyesatkan.” Universitas Islam Indonesia, 2023. <https://doi.org/10.19184/puskapsi.v3i2.43932>.
- Authority, Monetary. “Monetary Authority of Singapore Business Continuity,” 2003.
- Ayumi, Namira. “Tanggungjawab Emiten Terhadap Pemegang Saham Minoritas Ketika Terjadi Delisting Oleh Bursa Efek Indonesia= The Issuer’s Responsibility to Minority Shareholders When Delisting Occurs By the Indonesia Stock Exchange.” Universitas Hasanuddin, 2022.
- Bahaji, Amanda Firdausya, and Rahtu Karin. “Mewujudkan Sistem Informasi Kesehatan Berstandar Global: Studi Komparatif Indonesia Dan Negara ASEAN.” Negara ASEAN, 2025.
- Brillianty, Reza Julieta. *Analisis Perbandingan Politik, Ekonomi, Teknologi, Pertahanan Dan Keamanan Dan Sistem Pemerintahan 2 Negara Indonesia Dan Singapura. Iripia : Jurnal Ilmiah Riset Dan Pengembangan*. Iripia: Jurnal Ilmiah Riset dan Pengembangan, 2023. <https://doi.org/10.71040/irpia.v8i5.200>.
- Clarence, Jennifer, and Heru Sugiyono. “Pelindungan Hukum Bagi Konsumen Yang Menjadi Korban Perusahaan Investasi Ilegal Berbasis Multi Level Marketing.” *Jurnal Usm Law Review* 7, no. 3 (2024): 1834–50. <https://doi.org/10.26623/julr.v7i3.10860>.
- Damayarti, Intan Resti. “Tanggung Jawab Hukum Penyelenggara Dan Penerbit Securities Crowdfunding Terhadap Pemodal Atas Ketiadaan Perjanjian Pendaftaran Efek.” Universitas Islam Indonesia, 2023.
- Fatimah, Ghefira Nur, Julia Handayani, Camelya Adelyani Hutagalung, Devi Pratiwi, Selpida Sinurat, Dea Laila Puspita, Azhari Wijaya, et al. *Buku Saku Investasi Dan Pasar Modal*. CV. Barokah, 2023.
- Febrian, Duta Adhiyaksa, and Abrianti Sharda. “Perlindungan Investor Dalam Penghapusan Saham Pada Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi.” *Reformasi Hukum Trisakti* 5 (2022): 763–73.
- Fernando, Andrean. “Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi.” Universitas Islam Indonesia, 2023.
- Hadin, Ahmad Fikri. *Eksistensi Badan Pengawas Keuangan Dan Pembangunan Di Era Otonomi Daerah*, 2021.
- Hari Liewarnata. “Analisis Yuridis Tanggung Jawab Hukum Majelis Hakim Atas Kelalaian Memutuskan Perkara Tipikor Berakibat Menghukum Orang Yang Ternyata Tidak Bersalah.” Universitas Islam Sultan Agung Semarang, 2024.
- Juneris, Yunandi. “Kepastian Hukum Prinsip Keterbukaan Dalam Penentuan Harga Saham Pasar Primer Securities Crowdfunding.” *Proposal*, 2024, 4–6.
- Khalid, Hasbuddin. “Hukum Dan Investasi: Aspek Perlindungan Hukum Oleh Otoritas Jasa Keuangan Bagi Investor Pasar Modal.” *Unes Law Review* 6, no. 1 (2023): 1–9. <https://doi.org/10.31933>.
- Lestari, Rohmini Indah, Zaenal Arifin, and Kukuh Sudarmanto. “Penerapan Literasi Keuangan Digital Peer-To-Peer (P2P) Lending Kepada Pelaku UMKM Di Kelurahan Sendangmulyo Semarang.” *Journal Of Dedicator Community* 6, no. 3 (2022): 241–54. <https://doi.org/https://doi.org/10.34001/jdc.v6i2.3644>.
- Mangindaan, E J Z, and D Rombot. “Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Transaksi

- Jual Beli Efek Di Pasar Modal.” *Lex Administratum* 10, no. 4 (2022): 4–7.
- Marbun, Rezeky, Daniel Sihotang, and Debora Lesson. “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Melalui Penerapan Prinsip Keterbukaan Di Pasar Modal.” *Nommensen Journal Of Business Law* 1 (2022): 72–91.
- Musta’in, Muhammad Mudjib. “Ekonomi Kreatif Berbasis Digital Dan Kemandirian Masyarakat Era Society 5.0.” *Journal Kreatif Berbasis Digital Dan Kemandirian*, no. March (2022).
- Mutiara, Yusian, Wishnu Kurniawan, and Nikmah Mentari. “Securities Crowdfunding: Kajian Regulasi Pasar Modal Di Indonesia.” *Journal of Indonesian Law* 5, no. 1 (2024): 38–60. <https://doi.org/10.18326/jil.v5i1.1855>.
- Nyoman, Nidia Sari Hayati, Warjiyati Sri, and Muwahid. “Analisis Yuridis Konsep Omnibus Law Dalam Harmonisasi Peraturan Perundang-Undangan Di Indonesia.” *Jurnal Hukum Samudra Keadilan* 16 (2021): 1–18.
- Purnamasari, Elisabeth Dyah Ayu, Petricia Michelle Rostine Mboeik, Anastasia Livia Setiawan, Kezia Stefany, Stevani Aulya Agustine Manuputty, Nadia Agustina Indriani, Alexandros Evan Sahasika, and Bayu Sukma Kuncoro. *Digital Tax System: Peluang, Tantangan, Dan Implementasi Di Indonesia*. SIEGA Publisher, 2025.
- Putra, Zulfadli Nugraha Triyan, Nurnasrina Nurnasrina, and Heri Sunandar. “Strategi Pengembangan Produk Perbankan Syariah Dan Prospek Perkembangannya Dalam Industri Perbankan.” *Money: Journal of Financial and Islamic Banking* 1, no. 1 (2022): 31–43. <https://doi.org/10.31004>.
- Putri, Qonita Rizqi Iffani, and Ariawan Gunadi. “Legal Review of the Issuance of Blank Bilyet Giro.” *Jurnal USM Law Review* 7, no. 2 (2024): 886–901. <https://doi.org/10.26623/julr.v7i2.9297>.
- Romadhonia, Annisa. “Mewujudkan Peradilan Pidana Ekonomi Yang Inklusif: Kajian Atas Praktik Dan Regulasi Securities Crowdfunding.” *National Multidisciplinary Sciences UMJember Proceeding Series* 4, no. 3 (2025): 88–99. <https://doi.org/https://doi.org/10.32528/nms.v4i3.750>.
- . “Pertanggung Jawaban Hukum Penyelenggara Dalam Securities Crowdfunding Pada Aplikasi Gisel: Perspektif Regulasi Otoritas Jasa Keuangan.” UNS (Sebelas Maret University), 2025.
- Sanidia, Sanidia. “Perlindungan Hukum Terhadap Data Pribadi Dalam Penggunaan Aplikasi Dana Menurut Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2016.” Universitas Malikussaleh, 2024.
- Sari, Mieke Yustia Ayu Ratna, Mia Amalia, Muannif Ridwan, Siti Hidayatul Jumaah, Rina Septiani, Miftah Idris, Dian Cita Sari, Riana Kesuma Ayu, and Soleh Hasan Wahid. *Metodologi Penelitian Hukum*. banten: Sada Kurnia Pustaka, 2021.
- Shalihah, Fithriatus. *Equity Crowdfunding Di Indonesia*. UAD Press, 2022.
- Sidiprasetya, Angelina, and Celia Angelyn Coandi. “Strategi Perseroan Terbatas Dalam Menghadapi Tantangan Pasar Modal Global Ditinjau Dari Hukum Perusahaan Dan Prinsip Transparansi.” *Jurnal Hukum Lex Generalis* 6, no. 4 (2025). <https://doi.org/10.56370>.
- Tarigan, Gita Mori Savira Br., Hesly Irawanda Naibaho, Kevin Jeremi Doniartha Saragih, Rendinova Cahyadi Nasution, Seniman Hati Zebua, and Ayu Nadira Wulandari. “Use

- of Indonesian in Financial Reports for Investor Understanding.” *As-Salam: Journal Islamic Social Sciences And Humanities* 2, no. 4 (2024): 95–105.
- Tindova, M G, I M Kublin, and R R Tolstyakov. “Key Rate: Analysis of Dynamics and Assessment of the Impact on Investment Growth.” *Problems of Contemporary Science and Practice. Vernadsky University* 2, no. 2 (n.d.): 106–118. <https://doi.org/https://doi.org/10.17277/voprosy.2024.02.pp.106-118>.
- Ulfa Nadhiroh. “Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Niat Berinvestasi Generasi Milenial Pada Platform Fintech Berbasis Equity Crowdfunding Dengan Kepercayaan Pada Platform Dan Fundraiser Sebagai Variabel Mediasi.” Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, 2024.
- UU ITE Nomor 11 tahun 2008. “Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2008 Tentang Informasi Dan Transaksi Elektronik,” 2008.
- Wahyudi, Eksan. “Pengaruh Regulasi Terhadap Perkembangan Industri Perbankan Syariah Di Zaman Globalisasi.” Universitas Islam Sultan Agung Semarang, 2024.
- Wan Husain, Wan Ahmad Fauzi, Mohamad Reeduan Mustapha, Yudi Fernando, and Siti Aisyah Ahmad Zailani. “World-Class Good Governance Ethics: A Key Solution to Tackle Criminal Acts in Malaysian Public-Listed Companies.” *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 2023. <https://doi.org/10.1108/JIABR-10-2022-0277>.
- Wulandari, Lesatari. *Hukum Perjanjian Dalam Pembangunan Daerah Tertinggal (Kontrak Investasi, Infrastruktur, Dan Pemberdayaan Lokal)*. Penerbit: Kramantara JS, 2025.
- Zahra, Fathimah Az. “Keabsahan Hukum Securities Crowdfunding Syariah Sebagai Lembaga Penerima Wakaf Uang.” *Fakultas Syariah Dan Hukum UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*. Fakultas Syariah Dan Hukum UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2024.