



Analisis Komparatif Perlindungan Investor antara POJK No. 16/2021 and POJK No. 57/2020 pada *Securities Crowdfunding (SCF)* di Indonesia

Yelia Syamsul

Sekolah Tinggi Ilmu Hukum IBLAM
syamsul.yelia@gmail.com

Papang Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Hukum IBLAM
papangsari@iblam.ac.id

Abstrak

Tulisan ini membahas analisis komparatif perlindungan investor dalam *Securities Crowdfunding (SCF)* di Indonesia, khususnya antara Peraturan Otoritas Jasa Keuangan POJK No. 16/2021 dan POJK No. 57/2020. Dengan kemajuan teknologi yang mendorong inovasi pendanaan, SCF menawarkan alternatif bagi investor untuk berpartisipasi dalam pendanaan proyek dengan risiko yang bervariasi. POJK No. 16/2021 hadir sebagai revisi yang bertujuan untuk memperkuat perlindungan investor melalui mekanisme transparansi dan keamanan yang lebih ketat. Melalui metode penelitian yuridis normatif, artikel ini mengevaluasi efektivitas ketentuan yang diatur dalam kedua regulasi tersebut, serta mencermati tantangan yang dihadapi oleh investor ritel.

Hasil analisis menunjukkan bahwa POJK No. 16/2021 memberikan perlindungan yang lebih komprehensif, termasuk kewajiban penggunaan escrow account, batasan investasi untuk investor ritel, serta kewajiban laporan berkala yang lebih rinci. Meskipun demikian, tantangan tetap ada, terutama terkait pemahaman investor terhadap risiko yang terlibat dan penerapan regulasi di lapangan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan kebijakan yang lebih baik untuk melindungi investor dalam industri SCF yang terus berkembang.

Kata Kunci: *Securities Crowdfunding, Perlindungan Investor, POJK No. 16/2021, POJK No. 57/2020, Transparansi, Escrow Account, Investasi Ritel*

Abstract

This paper discusses a comparative analysis of investor protection in Securities Crowdfunding (SCF) in Indonesia, specifically between Financial Services Authority Regulation POJK No. 16/2021 and POJK No. 57/2020. With technological advancements driving funding innovation, SCF offers an alternative for investors to participate in project funding with varying risks. POJK No. 16/2021 comes as a revision that aims to strengthen investor protection through stricter transparency and security mechanisms. Through a normative juridical research method, this article evaluates the effectiveness of the provisions stipulated in the two regulations, and examines the challenges faced by retail investors.

The analysis shows that POJK No. 16/2021 provides more comprehensive protection, including the mandatory use of escrow accounts, investment limits for retail investors, and more detailed periodic reporting obligations. Nonetheless, challenges remain, particularly regarding investors' understanding of the risks involved and the implementation of the regulation in the field. This research is expected to contribute to the development of better policies to protect investors in the evolving SCF industry.

Keywords: *Securities Crowdfunding, Investor Protection, POJK No. 16/2021, POJK No. 57/2020, Transparency, Escrow Account, Retail Investment.*

PENDAHULUAN

Kemajuan Teknologi telah melahirkan inovasi pendaan baru seperti *Securities Crowdfunding (SCF)*, yang tidak hanya mengubah lanskap pasar modal tradisional tetapi juga membuka peluang bagi investor untuk berpartisipasi secara langsung dalam mendanai berbagai proyek. Pengaruh pasar modal menjadi faktor kunci dalam terbentuknya *Securities Crowdfunding (SCF)* yang menjadi alternatif untuk layanan urun dana berbasis efek dan

sukuk. Model pendanaan ini memberikan peluang bagi individu maupun kelompok untuk mengumpulkan dana melalui penawaran sekuritas kepada investor yang tertarik

Securities Crowdfunding (SCF) memungkinkan pengusaha untuk mendapatkan pendanaan melalui sumbangan dari banyak investor kecil atau dapat dikatakan juga bahwa “*Crowdfunding is a method to obtain money from large audiences, where each individual provides a small amount, instead of raising large sums from a small group of sophisticated investors*”. Pada tahap awal perkembangannya, konsep *Securities Crowdfunding (SCF)* lebih sering disebut sebagai *Equity Crowdfunding (ECF)*. Secara teoritis, ECF merupakan salah satu metode penggalangan dana atau *crowdfunding*. Istilah *crowdfunding* merujuk pada praktik mengumpulkan dana dari sejumlah besar investor individu. Umumnya dilakukan melalui platform online, untuk mendukung usaha baru atau proyek tertentu. Pendapat serupa juga mengatakan *Crowdfunding involves raising small amounts of money from a large number of individuals via online networks like Facebook, Twitter, or LinkedIn to support innovative ventures*. Berdasarkan paparan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *crowdfunding* merupakan mekanisme penghimpunan dana kolektif yang memanfaatkan platform digital untuk membiayai perusahaan atau proyek yang spesifik.

Secara umum, terdapat empat jenis *crowdfunding* yang dikenal masyarakat, yaitu: (1) *donation/donor-based crowdfunding*, merupakan mode pengumpulan dana secara sukarela tanpa mengharapkan imbalan finansial, dana ini biasanya digunakan untuk tujuan amal, sosial atau kemanusiaan (2) *Reward based crowdfunding*, yakni mode pengumpulan dana dengan imbalan hadiah atau produk tertentu, biasanya tergantung pada jumlah kontribusi, imbalan yang didapatkan bisa berupa produk, layanan atau pengalaman (3) *Debt/Lending based crowdfunding*, memberikan dana dalam bentuk pinjaman atau bisnis yang nantinya dikembalikan bersama bunga, seperti pinjaman tradisional dan (4) *Equity based crowdfunding*, memberikan dana dengan imbalan saham atau kepemilikan dibisnis tersebut, investor mendapatkan bagian dari keuntungan jika bisnis tersebut sukses.

Equity Crowdfunding merupakan mekanisme di mana masyarakat luas dapat berpartisipasi dalam pertumbuhan perusahaan rintisan dengan cara membeli saham. Investor berharap nilai saham mereka akan naik seiring dengan kesuksesan perusahaan tersebut (*individuals invest in private companies, hoping to profit from future returns on their investment*). Dengan diberlakukannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018, *Equity Crowdfunding (ECF)* membuka babak baru dalam dunia pendanaan di Indonesia, memberikan peluang bagi startup dan UMKM untuk mengakses sumber pendanaan yang lebih luas melalui platform digital. Istilah *equity crowdfunding* telah dijelaskan dengan jelas dalam POJK, Pada 31 Desember 2018, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan Peraturan OJK Nomor 37/POJK.04/2018 mengenai Layanan Urut Dana melalui Penawaran Saham yang Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*). Peraturan ini disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia pada hari yang sama. Dua tahun kemudian, tepatnya pada 10 Desember 2020, aturan tersebut direvisi menjadi POJK Nomor 57/POJK.04/2020, yang mengatur tentang Penawaran Efek melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi dan mulai berlaku sehari setelahnya, pada 11 Desember 2020. Intinya, POJK Nomor 57/POJK.04/2020 memperluas cakupan regulasi terkait penawaran efek. Sebelumnya, POJK 37/POJK.04/2018 hanya mengatur penawaran saham (efek bersifat ekuitas), tetapi sekarang penawaran efek mencakup efek bersifat utang dan sukuk juga. Akibatnya, dalam POJK terbaru, *Securities Crowdfunding (SCF)* adalah istilah yang digunakan.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 37 Tahun 2018 dan POJK Nomor 57 Tahun 2020, yang mengatur tentang *Equity Crowdfunding dan Securities Crowdfunding (SCF)*, merujuk pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 mengenai Pasar Modal serta Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.¹ Meskipun begitu, kedua undang-undang tersebut tidak mengatur secara rinci tentang *Equity Crowdfunding* atau SCF. Sebagai contoh, POJK Nomor 57 Tahun 2020 secara jelas menyatakan bahwa layanan urut dana (*crowdfunding*) termasuk dalam kategori kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal. Sesuai dengan ketentuan Pasal (2), penyelenggara Layanan Urut Dana dikategorikan sebagai entitas yang melakukan kegiatan jasa keuangan dalam sektor pasar modal. Hal ini sejalan dengan definisi Pasar Modal dalam Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, yang mencakup aktivitas penawaran umum dan perdagangan efek, serta entitas terkait seperti perusahaan publik dan lembaga jasa keuangan.

Sesuai dengan Undang-Undang Pasar Modal, penawaran umum merupakan proses di mana sebuah emiten secara resmi menawarkan efek (seperti saham atau obligasi) kepada publik untuk dijual, Mengikuti prosedur yang telah ditetapkan dalam undang-undang dan peraturan terkait. Pasal 3 POJK menegaskan bahwa efek yang

diterbitkan melalui Layanan Urun Dana (Securities Crowdfunding) tidak dianggap sebagai penawaran umum sesuai dengan Undang-undang pasar modal jika:

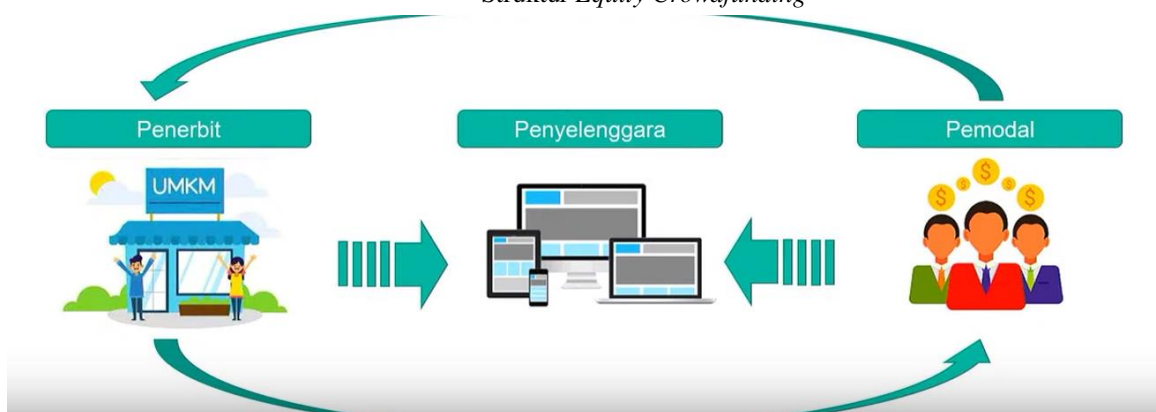
1. Penawaran efek harus diselenggarakan oleh pihak yang memiliki izin resmi dari OJK.
2. Masa penawaran efek ditetapkan maksimal 12 bulan, dan
3. Batas maksimal dana yang dapat dihimpun melalui penawaran efek ini adalah. Rp. 10.000.000.000,- (sepuluh miliar rupiah).

Berdasarkan peraturan yang tercantum dalam Undang-Undang Pasar Modal dan POJK, terdapat ketidaksesuaian dalam pengaturan. Pasal 2 POJK menegaskan bahwa Layanan Urun Dana merupakan bagian dari aktivitas jasa keuangan di sektor pasar modal. Namun, di sisi lain, penawaran Efek yang dilakukan melalui layanan urun dana tidak dikategorikan sebagai penawaran umum dalam konteks pasar modal.

Securities Crowdfunding (SCF) merupakan suatu pendekatan pembiayaan yang inovatif dan berbeda dari sistem keuangan tradisional, di mana model ini berfokus pada penggalangan dana melalui ekuitas. SCF dianggap sebagai sebuah model keuangan yang baru dan kreatif, yang mengedepankan transparansi dalam proses pengumpulan dana, serta memiliki penyesuaian modal dan keuntungan minimum yang ditujukan kepada berbagai lapisan masyarakat. Konsep ini menyoroti sistem "Urun Dana". Dalam kerangka Urut Dana, sebagai alat pembiayaan yang berpotensi menjanjikan, tidak hanya masyarakat umum yang terlibat, tetapi juga investor profesional dan para pengusaha. Ekosistem SCF berperan tidak hanya dalam mencari modal, tetapi juga dalam menjembatani pemilik emiten dengan calon investor.

Pada tahun 2021, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan regulasi baru terkait Securities Crowdfunding (SCF) melalui Peraturan OJK Nomor 16/POJK.01/2021. Peraturan ini merupakan perubahan dari Peraturan OJK Nomor 57/POJK.04/2020 yang mengatur Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi. Dalam peraturan ini, diatur prosedur pemenuhan kewajiban bagi penyelenggara layanan urun dana yang berfungsi sebagai Penyelenggara Sistem Elektronik (PSE) di Lingkup Privat, termasuk kewajiban untuk mendaftar pada kementerian yang bertanggung jawab dalam bidang komunikasi dan informatika. Aktivitas Securities Crowdfunding (SCF) melibatkan setidaknya tiga entitas utama. Pertama, penyelenggara yang bertanggung jawab atas penyediaan, pengelolaan, serta operasional platform SCF. Kedua, penerbit yang berperan sebagai entitas yang menerbitkan efek melalui platform SCF. Ketiga, pemodal yang melakukan pembelian efek melalui platform tersebut. Dalam konteks SCF, penerbit dan pemodal dikenal sebagai pengguna layanan. Investor yang menyuntikkan modal ke dalam efek usaha penerbit diharapkan memperoleh keuntungan yang sebanding dengan proporsi investasinya.

Gambar 1.
Struktur *Equity Crowdfunding*



Dalam kapasitasnya sebagai fasilitator, penyelenggara bertugas menghubungkan antara penerbit dan pemodal serta bertanggung jawab dalam penyediaan, pengelolaan, dan pelaksanaan kegiatan Securities Crowdfunding (SCF). Dengan demikian, penyelenggara memegang peranan yang krusial dan diwajibkan untuk memenuhi syarat-syarat tertentu serta memperoleh izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Hal ini berhubungan dengan kompetensi penyelenggara dalam melaksanakan kegiatan SCF, yang bertujuan untuk meminimalkan risiko

kesalahan yang dapat merugikan para pengguna. Izin dari OJK menjadi syarat utama dalam pelaksanaan kegiatan SCF, sehingga memberikan perlindungan hukum bagi para pengguna.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 12/POJK.01/2018 mengatur tentang penerapan prinsip-prinsip perlindungan konsumen dalam operasi bisnis perusahaan penjaminan. Selanjutnya, POJK No. 16/POJK.04/2021 diterbitkan sebagai revisi dari POJK No. 57/POJK.04/2020, dengan tujuan untuk mengatur penyelenggaraan penawaran efek yang dilakukan melalui platform penggalangan dana berbasis teknologi informasi, yang dikenal sebagai *Securities Crowdfunding* (SCF). Peraturan ini dimaksudkan untuk menyatukan kebutuhan inovasi dalam sektor keuangan sambil tetap melindungi para investor.

Dengan regulasi yang lebih komprehensif, POJK No. 16/2021 bertujuan untuk menciptakan ekosistem *Securities Crowdfunding* (SCF) yang aman dan terpercaya, baik bagi pelaku usaha maupun investor. Di satu sisi, inovasi fintech seperti SCF menawarkan solusi bagi pelaku usaha rintisan (startup) atau usaha kecil dan menengah (UKM) yang seringkali kesulitan mengakses pendanaan melalui jalur konvensional. Di sisi lain, platform SCF membuka peluang investasi yang lebih luas bagi masyarakat umum. Namun, berkembangnya sektor ini juga menimbulkan risiko, terutama bagi investor ritel yang mungkin kurang memahami risiko investasi di startup atau UKM yang memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi. Oleh karena itu, POJK No. 16/2021 tidak hanya berfokus pada pengembangan inovasi di sektor keuangan, tetapi juga memberikan perhatian khusus pada aspek perlindungan investor.

Dalam regulasi terbaru ini, OJK menetapkan berbagai ketentuan yang lebih ketat terkait pengawasan dan transparansi operasional platform SCF, termasuk kewajiban penerapan escrow account untuk mitigasi risiko dan meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini diharapkan dapat mengurangi potensi penyalahgunaan dana dan memberikan jaminan keamanan bagi semua pihak yang terlibat. Selain itu, OJK juga memperkenalkan batasan jumlah dana yang dapat dihimpun dan mekanisme distribusi keuntungan yang lebih jelas, sehingga dapat menciptakan keadilan dalam pembagian hasil investasi.

Pemilik usaha mikro dapat memanfaatkan skema *Securities Crowdfunding* untuk memulai atau mengembangkan usahanya. Dengan adanya skema ini, masalah utama keterbatasan modal yang sering menghambat perkembangan usaha mikro dapat teratasi, menjadikan *Securities Crowdfunding* sebagai alternatif pembiayaan yang viable. Selain itu, pelaku usaha mikro perlu meningkatkan kreativitas dan inovasi mereka, mengingat bahwa sektor pembiayaan ini memberikan kemudahan bagi mereka yang mengalami kesulitan dalam mengakses pasar modal akibat kriteria pendanaan yang belum terpenuhi oleh badan usaha mereka.

Crowdfunding telah muncul sebagai metode baru untuk mengumpulkan dana yang diperlukan bagi produk atau proyek tertentu yang diinisiasi oleh perusahaan atau individu kepada publik secara umum. Secara khusus, *Securities Crowdfunding* (SCF) dapat secara signifikan meningkatkan aksesibilitas modal bagi usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) serta startup. Melalui crowdfunding, bisnis atau organisasi lainnya dapat mengumpulkan dana dalam bentuk sumbangan atau investasi dari berbagai individu, dengan memanfaatkan internet sebagai media utama. Bentuk pembiayaan ini muncul secara terorganisir setelah krisis keuangan 2008, yang disebabkan oleh kesulitan yang dihadapi oleh para pengrajin, wirausahawan, dan perusahaan tahap awal dalam memperoleh modal. Dengan bank-bank tradisional yang semakin enggan memberikan pinjaman, para wirausahawan mulai mencari alternatif sumber pembiayaan. Oleh karena itu, crowdfunding tidak hanya memperluas akses pendanaan, tetapi juga memiliki potensi untuk mendorong inovasi dalam sektor UMKM. Namun, tantangan utama dari *Securities Crowdfunding* (SCF) adalah risiko penipuan dan kurangnya perlindungan bagi investor. Sebuah studi mencatat bahwa kurangnya regulasi yang memadai dapat mengakibatkan investor menghadapi risiko kehilangan modal tanpa adanya mekanisme perlindungan yang jelas. Negara-negara seperti Amerika Serikat dan Inggris telah memperkenalkan regulasi yang lebih ketat untuk melindungi investor dengan mewajibkan platform melakukan **due diligence** serta menyediakan transparansi terkait risiko investasi. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan data global terkait perkembangan *Securities Crowdfunding* (SCF) di beberapa Negara.

Tabel 1.
Perkembangan *Securities Crowdfunding (SCF)* di beberapa Negara

Negara/Wilayah	Nilai Pasar Crowdfunding (USD Juta)	Pertumbuhan Tahunan (%)	Jenis Crowdfunding Terpopuler	Tantangan Utama
Amerika Serikat	2,5 Miliar	25%	Equity Crowdfunding	Perlindungan Investor & Penipuan
Eropa (Inggris, Jerman, dll)	1,8 Miliar	30%	Equity & Debt Crowdfunding	Regulasi & Ketidakpastian Hukum
Asia (Cina, Singapura, dll)	4,0 Miliar	35%	Peer-to-Peer Lending & Equity	Transparansi & Risiko Kredit
Indonesia	66,5 Miliar	20%	Equity Crowdfunding	Perlindungan Investor & Kurangnya Edukasi

Di Indonesia, penerapan POJK 16/2021 diharapkan dapat mengatasi tantangan dalam sektor *Securities Crowdfunding (SCF)* dengan memperkenalkan mekanisme pengawasan yang lebih ketat dan persyaratan transparansi yang lebih tinggi bagi penyelenggara platform urun dana. Peraturan ini dirancang untuk memperkuat mekanisme pengawasan terhadap penyelenggara platform urun dana, dengan tujuan memastikan bahwa operasi mereka sesuai dengan standar yang ditetapkan dan meminimalkan risiko bagi para investor. Salah satu upaya utama dalam regulasi ini adalah memperkenalkan persyaratan transparansi yang lebih tinggi, di mana platform harus memberikan informasi yang jelas dan akurat tentang kondisi bisnis yang mencari dana serta risiko yang mungkin dihadapi investor.

Menurut aturan ini, penyelenggara platform harus mengirimkan laporan berkala kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Ini dilakukan untuk memantau kinerja platform dan kepatuhan secara teratur. Penerapan escrow account juga diatur dalam POJK 16/2021 sebagai langkah mitigasi risiko, di mana dana yang dihimpun dari investor akan disimpan dalam akun khusus hingga target pembiayaan terpenuhi. Hal ini bertujuan untuk mencegah potensi penyalahgunaan dana oleh penyelenggara sebelum adanya kejelasan terkait kesuksesan kampanye penggalangan dana. Lebih jauh lagi, regulasi ini menetapkan batasan jumlah investasi yang dapat dilakukan oleh investor, khususnya investor ritel, untuk melindungi mereka dari potensi kerugian besar akibat keputusan investasi yang mungkin kurang tepat atau kurangnya pemahaman terhadap risiko yang terlibat dalam investasi di startup atau UKM. Batasan ini memberikan perlindungan terhadap investor dengan cara membatasi jumlah eksposur mereka terhadap risiko tinggi, sambil tetap mendorong partisipasi mereka dalam ekosistem *Securities Crowdfunding (SCF)* yang sedang berkembang pesat di Indonesia.

Penulis tertarik meneliti **Analisis Komparatif Perlindungan Investor antara POJK No. 16/2021 dan POJK No. 57/2020 pada *Securities Crowdfunding (SCF)* di Indonesia** karena regulasi ini memiliki dampak signifikan terhadap sektor *Securities Crowdfunding (SCF)* yang sedang berkembang pesat di Indonesia. Dalam konteks perlindungan investor, amandemen ini memperkenalkan berbagai kebijakan tambahan yang bertujuan untuk meningkatkan keamanan dan kepercayaan, terutama bagi investor ritel. Namun, masih terdapat celah yang membutuhkan evaluasi lebih lanjut, terutama terkait efektivitas mekanisme perlindungan jangka panjang. Selain itu, seiring dengan semakin banyaknya platform crowdfunding yang muncul, penting untuk memahami bagaimana regulasi ini diterapkan di lapangan dan bagaimana perlindungan yang diberikan benar-benar dirasakan oleh para investor. Melalui penelitian ini, penulis berharap dapat memberikan kontribusi berupa analisis empiris mengenai keberhasilan kebijakan tersebut dan memberikan rekomendasi untuk memperkuat perlindungan investor dalam industri yang terus berkembang ini.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode Yuridis Normatif dan berfokus pada penelitian literatur dan analisis undang-undang yang berkaitan dengan perlindungan investor dalam Securities Crowdfunding (SCF) di Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Setiap bentuk investasi memiliki tingkat risiko yang bervariasi. Hal ini juga berlaku bagi investor yang terlibat dalam *Securities Crowdfunding*. Risiko yang dihadapi oleh para investor dapat berbeda-beda, bergantung pada jenis sekuritas yang mereka pilih, seperti ekuitas, utang, atau kontrak investasi lainnya. Selain itu, imbal hasil yang diperoleh dari masing-masing instrumen investasi efek juga tidaklah sama. Dalam praktiknya, *Securities Crowdfunding* dapat dianggap sebagai versi mini dari Pasar Modal, dengan target pendanaan yang lebih kecil. Selain itu, implementasinya juga mengacu pada regulasi Pasar Modal, yang tertuang dalam setiap peraturan OJK. POJK No.16/2021 memberikan perlindungan investor yang lebih komprehensif dengan ketentuan mengenai transparansi informasi dan kewajiban penyelenggara untuk memberikan laporan berkala serta kewajiban memberikan laporan prospektus yang akurat, seperti halnya Undang-Undang Pasar Modal telah membuat larangan terhadap perbuatan-perbuatan *materially false statements* atau *omissionini*, baik pada prospektus.

Penyajian pernyataan prospektus yang mengandung kesalahan signifikan atau menghilangkan informasi krusial dikenal sebagai tindakan yang menyesatkan atau misleading statement. Tindakan ini mencakup pernyataan yang tidak hanya keliru, tetapi juga tidak menyertakan informasi penting, sehingga menimbulkan kesan yang tidak akurat. Menurut Ayat 1 Pasal 78 Undang-Undang Pasar Modal, tindakan ini dilarang, yang dinyatakan sebagai "dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta material atau tidak memuat keterangan yang benar tentang fakta material yang diperlukan agar prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.". Selain itu, Pasal 78 ayat 1 UUPM melarang pengumuman dalam media masa yang berkaitan dengan penawaran umum; faktor risiko juga terkait dengan karakteristik dan penerbitan setiap efek. Beberapa risiko yang dihadapi oleh para investor saat berinvestasi dalam sekuritas crowdfunding adalah sebagai berikut:

- a) Risiko Kegagalan Usaha: Ketika investor menanamkan modal pada suatu perusahaan, terdapat potensi kerugian yang signifikan jika perusahaan tersebut tidak dapat mencapai kesuksesan. Dalam hal ini, pemodal berpotensi menghadapi tantangan finansial yang serius, bahkan berisiko terhadap keberlangsungan usaha mereka. Perusahaan rintisan atau startup, yang berada dalam fase pertumbuhan, sering kali menghadapi tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang sudah mapan.
- b) Risiko Likuiditas: Dalam konteks investasi crowdfunding sekuritas, tingkat likuiditas cenderung lebih rendah dibandingkan dengan investasi yang terdaftar di pasar publik. Hal ini dapat menyebabkan pemodal mengalami kesulitan ketika ingin menjual atau menukar investasi yang mereka miliki.
- c) Risiko Regulasi: Regulasi yang berkaitan dengan crowdfunding saham dapat berdampak signifikan terhadap para investor dengan memberikan perlindungan. Adanya perubahan dalam perundang-undangan dapat memengaruhi nilai dari investasi yang dilakukan serta hak-hak yang dimiliki oleh para pemodal.
- d) Risiko Terbatasnya Informasi: Pemodal berpotensi mengalami kekurangan informasi yang diperlukan. Ketika informasi yang diterima tidak lengkap atau tidak akurat, pemodal dapat menghadapi kesulitan dalam mengambil keputusan investasi yang tepat.
- e) Risiko Keberagaman Portofolio/Prospektus: Ketidacukupan dalam melakukan diversifikasi oleh pemodal dapat menyebabkan ketergantungan yang tinggi pada kinerja sejumlah investasi dalam crowdfunding. Apabila salah satu investasi tersebut mengalami kegagalan, konsekuensinya bisa menjadi sangat signifikan..

Proses legislasi dan penerapan hukum merupakan dua metode yang krusial dalam melindungi hukum. Dalam hal ini, Pasal 90 Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) menetapkan hak-hak yang dimiliki oleh pemodal terkait dengan perlindungan hukum. Beberapa hak yang diberikan kepada pemodal mencakup hak untuk mendapatkan ganti rugi, jaminan keamanan, keselamatan, akses terhadap informasi yang akurat, pendidikan, perlindungan, advokasi, penyelesaian sengketa, serta perlakuan yang tidak diskriminatif.

Dalam *Crowdfunding Securities* (SCF) POJK No. 57/2020 dikeluarkan dengan tujuan memfasilitasi pertumbuhan sektor *Securities Crowdfunding* (SCF) dan mengatur penawaran efek melalui layanan urun dana berbasis Teknologi Informasi. Namun, peraturan ini harus memuat perubahan seiring dengan kemajuan *Securities Crowdfunding* itu sendiri, terutama terkait dengan perlindungan investor dan transparansi informasi. Sebagai tanggapan terhadap kekurangan ini, POJK No. 16/2021 diterbitkan sebagai revisi untuk meningkatkan dan memperkuat mekanis dalam perlindungan investor, dengan fokus pada transparansi, keamanan, dan akuntabilitas yang lebih baik. Perubahan-perubahan yang diterapkan dalam peraturan terbaru serta efektivitas langkah-langkah yang diambil untuk meningkatkan perlindungan investor pada kedua aturan ini dapat dilihat pada:

1. Perbandingan Struktur Peraturan

Pada POJK No.57/2020, regulasi awal tentang *Securities Crowdfunding* (SCF) di Indonesia focus oada pengaturan teknis, Dimana ketentuan terkait perlindungan investor masih besifat umum. Beberapa poin penting yang diatur dalam POJK POJK No. 57/2020 meliputi:

- Kewajiban penyelenggara untuk mematuhi ketentuan OJK terkait operasional platform.
- Penyediaan informasi bagi investor, tetapi belum ada kewajiban detail mengenai standar transparansi atau mitigasi resiko yang lebih mendalam.
- Jumlah maksimal dana yang dapat dihimpun masih longgar dibandingkan regulasi yang baru

Sedangkan pada POJK No.16 /2021, terdapat perubahan signifikan dalam mekanisme perlindungan investor, dengan penekanan pada:

- Mekanisme transparansi yang lebih ketat, penyelenggara wajib menyediakan informasi yag lebih komperhensif mengenai Perusahaan atau proyek yang di himpun dan riko yang mungkin timbul bagi investor.
- Penerapan *escrow account* sebagai instrume mitigasi risiko untuk mengamankan dana investor hingga target pembiayaan terpenuhi.
- Batasan jumlah investasi untuk melindungi investor ritel, yang mengurangi eksposur terhadap resiko yang tinggi

2. Escrow Account sebagai Mitigasi Risiko

Salah satu perubahan kunci yang diperkenalkan dalam POJK No. 16/2021 adalah penerapan *escrow account*. Sebelum amandemen, POJK No. 57/2020 tidak mengharuskan penggunaan *escrow account* secara ketat, sehingga terjadi celah potensi penyalahgunaan dana oleh pihak penyelenggara sebelum kampanye pendanaan selesai. *Escrow account* memberikan jaminan bahwa dana yang dihimpun dari investor tidak akan digunakan sampai proyek yang didanai mencapai target yang ditentukan. Hal ini mengurangi risiko bagi investor, terutama dalam situasi di mana startup atau proyek gagal memenuhi target atau ternyata tidak layak secara komersial.

Tabel 2.1
Perbedaan Mekanisme Pengelolaan Dana

Aspek	POJK No 57/2020	POJK No16/2021
Penggunaan Escrow Account	Tidak diwajibkan	Wajib menggunakan escrow account
Pengelolaan Dana	Dana dapat digunakan sebelum target tercapai	Dana disimpan hingga target tercapai
Perlindungan Investor	Minim	Lebih kuat dan jelas

3. Batasan Investasi untuk Investor Ritel

POJK No. 16/2021 juga memperkenalkan batasan investasi yang ketat untuk melindungi investor ritel dari risiko kehilangan modal dalam jumlah besar. Dalam regulasi sebelumnya (POJK No. 57/2020), tidak ada batasan yang jelas mengenai seberapa banyak dana yang dapat diinvestasikan oleh investor ritel, yang berpotensi meningkatkan eksposur mereka terhadap proyek yang gagal.

Pada POJK No. 16/2021, batasan investasi ditetapkan berdasarkan kategori investor:

- a. Investor ritel hanya diperbolehkan berinvestasi dengan jumlah maksimal yang telah ditentukan oleh OJK, tergantung pada profil risiko dan pendapatan tahunan investor.
- b. Investor profesional (dengan kategori yang lebih berpengalaman) diberikan fleksibilitas yang lebih besar dalam hal batas investasi.

Tabel 2.2
Perbedaan Batasan Investasi

Kategori Investor	POJK No. 57/2020	POJK No. 16/2021
Investor Ritel	Tidak ada batasan jelas	Batasan yang lebih ketat
Investor Profesional	Batasan longgar	Lebih fleksibel tetapi tetap diawasi

4. Peningkatan Transparansi dan Laporan Berkala

Dalam POJK No. 16/2021, transparansi dianggap sebagai aspek utama dalam perlindungan investor. Penyelenggara platform wajib memberikan laporan berkala kepada OJK, dan setiap informasi yang diberikan kepada investor harus akurat, lengkap, dan tidak menyesatkan. Regulasi sebelumnya tidak menuntut standar transparansi setinggi ini, sehingga POJK No. 16/2021 diharapkan dapat mengurangi risiko penipuan dan kesalahan informasi yang mungkin diterima oleh investor. Data dan tabel berikut menggambarkan tren pertumbuhan *Securities Crowdfunding (SCF)* dengan persebaran keuangannya di Indonesia sehingga sangat dibutuhkan transparansi dan laporan berkala untuk mengatasi terjadinya kecurangan atau peneipuan dalam investasi:

Gambar 2.1
Persebaran Instrumen dalam Securities Crowdfunding



Sumber: ALUDI

5. Laporan Berkala dan Pengawasan

- **POJK No. 57/2020:** Menetapkan kewajiban umum bagi penyelenggara untuk melaporkan kegiatan mereka, namun tanpa standar pelaporan yang rinci.
- **POJK No. 16/2021:** Mengharuskan penyelenggara untuk memberikan laporan berkala yang lebih rinci kepada OJK, termasuk informasi yang akurat dan lengkap tentang kinerja dan kepatuhan.

Tabel 2.3
Perbandingan Kewajiban Laporan Berkala

Aspek	POJK No. 57/2020	POJK No. 16/2021
Kewajiban Laporan	Umum	Rinci dan terperinci

Dalam memberikan jaminan bagi investor dalam *securities crowdfunding* sangat penting untuk memiliki perlindungan hukum yang kuat untuk menjamin keamanan dan transparansi bagi investor dalam pembiayaan *securities crowdfunding*. Menurut Satjipto Rahardjo, hukum melindungi kepentingan individu dengan memberinya kekuasaan untuk bertindak sesuai dengan kepentingannya. Tentu saja, perlindungan hukum yang jelas sangat diperlukan. Kepentingan adalah suatu tuntutan yang berasal dari hak karena mencakup perlindungan dan pengakuan. Ketentuan dalam POJK No. 16/2021 dirancang untuk meningkatkan transparansi dan keamanan bagi investor dengan menetapkan kewajiban bagi penyelenggara sistem elektronik untuk memenuhi standar operasional dan prosedur yang ketat. Regulasi ini menuntut penyelenggara untuk mendaftar dan memperoleh izin dari Otoritas Jasa Keuangan. Izin ini memberikan jaminan tambahan terhadap kepatuhan dan pengawasan. Sehingga, efektivitas ketentuan ini dapat diperlihatkan dari peningkatan kepercayaan investor terhadap layanan pergantian dana yang berbasis teknologi informasi. Berdasarkan teori perlindungan hukum, terdapat dua bagian.

- a. Perlindungan Hukum Preventif, adalah perlindungan yang diberikan oleh pejabat yang berwenang untuk mencegah terjadinya suatu sengketa. Dengan adanya perlindungan hukum preventif, pemerintah perlu berhati-hati dalam membuat keputusan berdasarkan diskresi. Otoritas Jasa Keuangan Indonesia telah menetapkan aturan yang memadai untuk layanan SCF. Perlu diingat bahwa pemodal yang bergabung terdiri dari mereka yang mengerti investasi dan mereka yang baru dalam hal pengalaman investasi.
- b. Perlindungan Hukum Represif dilakukan dengan memberikan sanksi kepada pelaku. Jenis perlindungan ini umumnya diajukan di pengadilan.

Dengan diterapkannya POJK 16/POJK.04/2021 yang merupakan revisi dari 57/POJK.04/2020, diungkapkan bahwa setiap jenis instrumen keuangan mengandung berbagai risiko. Risiko yang dihadapi oleh investor dalam berinvestasi pada SCF juga bervariasi. Hal ini tetap berlaku terlepas dari jenis sekuritas yang dipilih untuk diinvestasikan, yang dapat mencakup utang, ekuitas, atau berbagai kontrak investasi lainnya yang memiliki potensi untuk memberikan imbal hasil.

Pasal 16 ayat (1) huruf I, Pasal 24 ayat (2), Pasal 47 ayat (1) huruf m, dan Pasal 66 mencantumkan istilah "risiko" dalam konteks risiko yang dihadapi oleh investor dalam Skema Pembiayaan Bersama (SCF). Dalam Pasal 16 ayat (1), dinyatakan bahwa penyelenggara memiliki kewajiban untuk menginformasikan tentang berbagai risiko, termasuk risiko terkait usaha, investasi, likuiditas, kegagalan sistem elektronik, serta risiko gagal bayar. Ketentuan ini bertujuan untuk memberikan kepastian hukum kepada pelaku usaha pemula yang ingin memanfaatkan teknologi informasi untuk memperoleh sumber pendanaan alternatif berbasis ekuitas dari masyarakat. Selain itu, penyelenggara platform diharuskan untuk bertanggung jawab atas kesalahan atau kerugian yang mungkin ditimbulkan oleh direksi, pegawai, atau pihak ketiga lainnya. Hal ini memberikan perlindungan hukum bagi para pemodal. Penyelenggara diharuskan untuk menyampaikan informasi terkait Standar Operasional Prosedur (SOP) yang mengatur layanan kepada pengguna, baik penerbit maupun pemodal. Berdasarkan POJK 16/POJK.04/2021, terdapat sanksi administratif yang diatur dalam pasal 85 ayat (1) yang dikenakan kepada pihak-pihak yang melanggar ketentuan tersebut. Sanksi yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dapat mencakup peringatan tertulis, denda, pembatasan aktivitas usaha, pencabutan izin usaha, serta penghentian kegiatan usaha, dan sebagainya.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 16/2021, yang diubah dari POJK No. 57/2020, mengatur penawaran efek melalui layanan urun dana berbasis Teknologi Informasi. Peraturan ini dibuat dengan tujuan untuk meningkatkan transparansi dan keamanan bagi investor dalam investasi berbasis teknologi informasi. POJK No. 16/2021 diundangkan sebagai revisi dari POJK No. 57/2020 untuk menyempurnakan regulasi sebelumnya, terutama dalam hal perlindungan investor. Regulasi sebelumnya kurang memadai dalam aspek transparansi dan perlindungan investor, yang menyebabkan kekhawatiran akan potensi risiko penipuan dan penyalahgunaan dana. Dalam penelitiannya Dr. Dewi S. Hartati mencatat bahwa kewajiban pelaporan dan transparansi dalam POJK No. 16/2021 merupakan langkah maju dalam perlindungan investor. Menurutnya, regulasi ini memberikan jaminan yang lebih

baik kepada investor mengenai penggunaan dana dan risiko yang terlibat. Dr. Hartati juga menyoroti pentingnya evaluasi berkala untuk memastikan bahwa peraturan ini tetap efektif dan relevan dengan perkembangan pasar. POJK No. 16/2021 merupakan revisi dari POJK No. 57/2020 yang bertujuan untuk meningkatkan perlindungan investor dalam layanan urun dana berbasis teknologi informasi (*Securities Crowdfunding (SCF)*). Berikut adalah analisa mengenai efektivitas ketentuan yang diatur dalam POJK No. 16/2021:

1. **Transparansi Informasi** POJK No. 16/2021 mengharuskan penyelenggara urun dana untuk memberikan investor informasi yang jelas dan lengkap. Informasi ini mencakup detail tentang proyek yang didanai, risiko yang terkait, dan hak-hak investor. Investor akan lebih mudah membuat keputusan investasi yang lebih tepat dengan adanya kewajiban ini.. POJK No. 16/2021 mengatur kewajiban transparansi yang lebih ketat dibandingkan dengan POJK No. 57/2020. Penyelenggara platform *Securities Crowdfunding (SCF)* diwajibkan untuk memberikan informasi yang mendetail mengenai proyek atau perusahaan yang mencari dana serta risiko yang mungkin timbul. Ketentuan ini dibuat untuk memastikan bahwa investor memiliki pengetahuan yang memadai untuk membuat keputusan investasi. POJK No. 57/2020: Kewajiban transparansi masih bersifat umum dan tidak spesifik. Informasi yang disediakan kepada investor hanya mencakup data dasar tanpa detail mengenai risiko atau rencana penggunaan dana sedangkan pada POJK No. 16/2021: Penyelenggara diwajibkan untuk menyediakan informasi yang lebih mendetail dan komprehensif mengenai: Profil perusahaan atau proyek, Rencana penggunaan dana dan Risiko yang mungkin timbul

Tabel 3.1

Perbandingan Kewajiban Transparansi

Aspek	POJK No. 57/2020	POJK No. 16/2021
Kewajiban Informasi	Informasi dasar	Informasi mendetail tentang perusahaan/proyek dan risiko investasi
Standar Transparansi	Umum	Ketat dan komprehensif

2. **Keamanan Investasi** Peraturan ini juga mengatur tentang perlindungan terhadap dana yang diinvestasikan. Penyelenggara layanan urun dana harus memastikan bahwa dana yang terkumpul disimpan di rekening terpisah dan hanya digunakan sesuai dengan tujuan yang telah disepakati. Hal ini bertujuan untuk mencegah penyalahgunaan dana oleh pihak yang tidak bertanggung jawab. Salah satu perubahan utama dalam POJK No. 16/2021 adalah pengenalan kewajiban penggunaan escrow account. Escrow account dirancang untuk melindungi dana investor dengan memastikan bahwa dana tersebut tidak digunakan sampai proyek atau kampanye mencapai target pembiayaan. Fungsi Escrow Account:
 - a. POJK No. 57/2020: Penggunaan escrow account tidak diwajibkan, yang membuka potensi risiko penyalahgunaan dana.
 - b. POJK No. 16/2021: Wajib menggunakan escrow account, yang menyimpan dana investor hingga target pembiayaan tercapai, mengurangi risiko penyalahgunaan.

Tabel 3.2

Penggunaan Escrow Account

Aspek	POJK No. 57/2020	POJK No. 16/2021
Penggunaan Escrow	Tidak diwajibkan	Wajib menggunakan escrow account
Pengelolaan Dana	Dana dapat digunakan sebelum target tercapai	Dana disimpan hingga target tercapai
Perlindungan Investor	Minim	Lebih kuat dan jelas

3. Kepatuhan terhadap POJK Npp.16/2021 mengharuskan penyelenggara layanan urun dana untuk terdaftar dan mendapatkan izi dari OJK. Selain itu, mereka juga harus mematuhi ketentuan mengenai pendaftaran sebagai penyelenggara sisten elektronik di Kementrian Komunikasi dan Informasi. Kepatuhan ini memastikan bahwa penyelanggar beroperasi sesuai dengan standar yang ditetapkan dan diawasi oleh otoritas yang berweang.

Salah satu bentuk kepatuhan dalam regulasi dengan adanya aturan tentang batasan investasi yang diatur pada POJK No. 16/2021 memperkenalkan batasan investasi yang ketat untuk melindungi investor ritel. Ini bertujuan untuk mengurangi risiko eksposur besar akibat keputusan investasi yang mungkin kurang tepat. Batasan Investasi:

- a. POJK No. 57/2020: Tidak ada batasan yang jelas untuk investor ritel, meningkatkan risiko eksposur terhadap proyek yang gagal.
- b. POJK No. 16/2021: Batasan investasi ditetapkan berdasarkan kategori investor, dengan batasan yang lebih ketat untuk investor ritel.

Tabel 3.3
Batasan Investasi

Kategori Investor	POJK No. 57/2020	POJK No. 16/2021
Investor Ritel	Tidak ada batasan jelas	Batasan ketat ditetapkan
Investor Profesional	Batasan longgar	Fleksibel tetapi diawasi

4. Pengawasan dan Sanksi: OJK memiliki wewenang untuk mengawasi penyelenggara layanan urun dana dan menghukum mereka jika terbukti melanggar. Sanksi ini dapat berupa peringatan, denda, hingga pencabutan izin operasional. Pengawasan yang ketat ini bertujuan untuk menjaga integritas pasar dan melindungi kepentingan investor. POJK No. 16/2021 mewajibkan penyelenggara platform untuk memberikan laporan berkala yang mencakup informasi keuangan, status kampanye, dan kepatuhan terhadap regulasi. Ini meningkatkan transparansi dan membantu mengurangi risiko penipuan. **Laporan Berkala:** Penyelenggara harus mengirimkan laporan yang akurat dan lengkap kepada OJK, memastikan transparansi operasional dan kepatuhan.

Tabel 3.4
Pertumbuhan Crowdfunding di Indonesia

Detail	2020	2021	2022	2023	19 Februari 2024
Penyelenggara	4	7	14	16	16
Penerbit	127	196	340	550	574
Pemodal	51,540	94,346	138,208	168,739	170,522
Total Fund Raising	IDR187.27 billion	IDR416.32 billion	IDR735.76 billion	IDR1128.32 billion	IDR1165.33 billion

Sumber: ALUDI

PENUTUP

Analisis perbandingan POJK No.16/pojk.04/2021 dan POJK No.57/pojk.04/2020 menunjukkan bahwa peraturan terbaru memberikan perlindungan yang lebih baik bagi investor dalam *Securities Crowdfunding* (SCF) di Indonesia. POJK No.16/pojk.04/2021 menekankan peningkatan transparansi dan akuntabilitas yang lebih jelas, dengan pengenalan kewajiban penggunaan *escrow account* dan batasan investasi untuk melindungi investor. Selain itu regulasi ini mengharuskan penyelenggara untuk memberikan laporan berkala yang lebih rinci kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Sehingga meningkatkan Langkah maju dalam melindungi investor disektor *Securities Crowdfunding* (SCF) di Indonesia. Peraturan ini memperkenalkan berbagai kebijakantambahan seperti kewajiban penggunaan *escrow account*, Batasan investasi untuk investor dan peningkatan transparai informasi.

Meskipun demikian masih terdapat tantangan dalam implementasi regulasi ini, termasuk kebutuhan untuk edukasi yang lebih baik bagi investor, terutama yang belum berpengalaman. Oleh karena itu penting bagi semua pemangku kepentingan untuk bekerja sama dalam memastikan bahwa investor memiliki pemahaman yang cukup tentang risiko yang terlibat dalam investasi SCF.

Dengan komitmen dan Upaya Bersama, SCF dapat menjadi alternatif pembiayaan yang aman, transparan dan berkelanjutan di Indonesia. Untuk itu sangat dibutuhkan Upaya Bersama untuk peningkatannya dengan beberapa hal berikut:

- a. Edukasi Investor: membangun edukasi yang komperhensif bagi investor, terutama pemodal ritel, agar mereka dapat memahami risiko dan manfaat dari investasi di SCF diantaranya dapat dilakukan dengan seminar, workshop, dan materi informasi yang mudah di akses
- b. Pengawasan yang ketat: OJK perlu meningkatkan pengawasan terhadap penyelenggara platfom SCF untuk memastikan kepatuhan terhadap regulasi dan unukt mencegah potensi penyalahgunaan dana.
- c. Transparansi yang lebih tinggi: penyelenggara platfom SCF harus diwajibkan untuk memberikan informasi yang lebih transparan dan detail mengenai proyek yang didanai, termasuk risiko yang mungkin dihadapi oleh investor
- d. Mekanisme pengaduan: membangun mekanisme pengaduan yang efektif bagi investor unukt melaporkan masalah atau keluhan terkait investasi mereka sehingga dapat ditangani dengan cepat dan adil.
- e. Kolaborasi dengan sektor swasta: melibatkan sektor swasta dalam pengembangan platfom SCF yang lebih aman dan transparan, serta dala penyediaan alat edukasi bagi investor

Dengan Langkah-langkah ini diharapkan perlindungan bagi investor dalam *Securities Crowdfunding* dapat diperkuat, sehingga sektor ini dapat berkembang dengan baik dan memberikan manfaat yang optima bagi semua pihak yang terlibat.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmadja, D. G. (2018). *Teori-teori Hukum*. Malang: Setara Press.
- Cumming, D. J., & Johan, S. A. (2019). *Crowdfunding: Fundamental Cases, Facts and Insights*. Cambridge: Academic Press.
- Fithriatus Shalihah, S.H., M.H., dkk. (2022). *Equity Crowdfunding di Indonesia*. UAD PRESS.
- Gupta, R. (2018). *Reward and Donation Crowdfunding: A Complete Guide for Emerging Startups*. Chennai: Notion Press.
- Kristiyanti, C. T. S. (2011). *Hukum Perlindungan Konsumen* (Edisi 1). Jakarta: Sinar Grafika.
- Miru, A., & Yodo, S. (2011). *Hukum Perlindungan Konsumen* (Edisi 1). Jakarta: Raja Wali Pers.
- Raharjo, S. (2000). *Ilmu Hukum*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti.
- Ziegler, T., Reedy, E. J., Zhang, B., & Kloker, J. (2020). *The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report*.
- Adhikary, B. K., Kutsuna, K., & Hoda, T. (2018). *Crowdfunding: Lessons from Japan's Approach*. Singapore: Springer Singapore.
- Aprianingsih, A., dkk. (2022). The willingness of motivations to fund the visual game project: A case study in crowdfunding from visual novel game – Xagia Wars. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 8(1).
- Atikah, I. (2020). Consumer protection and fintech companies in Indonesia: Innovations and challenges of the financial services authority. *Jurnal Hukum dan Peradilan*, 9(1).
- Soebandrio, M. H. (2021). Perlindungan investor dalam crowdfunding: Analisis POJK No. 16/2021 dan POJK No. 57/2020. *Jurnal Hukum Ekonomi*, 15(2).
- Hartati, D. S. (2022). Evaluasi kewajiban pelaporan dan transparansi dalam securities crowdfunding (SCF): Perbandingan POJK No. 57/2020 dan POJK No. 16/2021. *Center for Financial Regulation and Consumer Protection Review*, 7(3).
- Hakim, L. (2022). Securities crowdfunding sebagai alternatif pembiayaan pada pelaku usaha mikro dalam perspektif teori hukum pembangunan. Fakultas Hukum, Universitas Bandar Lampung.
- Widodo, V. C., & Kharisma, D. B. (2020). Problematika perlindungan hukum terhadap para pihak dalam transaksi layanan urunan dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi (Equity-Based Crowdfunding). *Jurnal Privat Law*.



- Nugroho, A. Y., & Rachmaniyah, F. (2019). Fenomena perkembangan crowdfunding di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 4(1).
- Shneor, R., Zhao, L., & Flaten, B. T. (2020). *Advances in Crowdfunding Research and Practice*. School of Business and Law, University of Agder, Kristiansand, Norway.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 16/POJK.04/2021 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (Securities Crowdfunding)*.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi*.
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Financial Conduct Authority (FCA). (2019). *The FCA's Role in Regulating Crowdfunding Platforms*.
- Global Crowdfunding Market Report. (2022). *Crowdfunding Market Size, Share & Trends Analysis Report By Type (Equity-based, Reward-based, Donation-based, Others), By End-use (Cultural Industries, Technology, Product), By Region, And Segment Forecasts, 2023 - 2030*.
- World Bank Group. (2013). *Crowdfunding's Potential for the Developing World*. infoDev, Finance and Private Sector Development Department. Washington, DC: World Bank.