



Vol.1 No.1, June 2020

e-ISSN: 2722-5062

DOI: 10.20473/ajim.v1i1.19362

## KEBIJAKAN *EQUITY CROWDFUNDING* DALAM RANGKA INOVASI PENDANAAN BAGI USAHA MIKRO KECIL MENENGAH (UMKM)

Luluk Nurmalita\*

\*Program Studi Magister Kenotariatan, Fakultas Hukum Universitas Airlangga

Corresponding e-mail: luluk.nurmalita-2018@fh.unair.ac.id

### ABSTRACT

*One of the growth indicator of a country is the existence of Small and Medium Enterprise (SMEs) that able to develop and become the foundation of society's economy. SMEs in Indonesia struggle in financial limitation. The financial limitation can be solved by proposing funding to bank or another lending-based financial institution that in fact give another financial burden to SMEs and decrease their profit potentials. The government issued Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 37/POJK.04/2018 about equity crowdfunding through information technology-based stock offering. Through the policy of equity crowdfunding, the government might expect SMEs able to compete without financial constraints. Nevertheless, the law protection to equity crowdfunding users has not met aspect of law certainty and justice value. It is because there was no guarantee for both the crowdfunders and users in their investment security. These problems must be concerned by the government through implementing the governance of policies that provide legal certainty and justice value to equity crowdfunding participants. The existence of good policy governance will encourage the development of SMEs to become competitive startups. The type of research is juridical normative as the process of finding legal rules, legal principles, and legal doctrines in order to answer the legal issues that faced by society. The analysis approach to support this type of research is the legislation approach and concept approach by examining primary legal materials in the form of legislation and secondary legal materials in the form of literature and academic journals.*

**Keywords:** *SMEs, Equity Crowdfunding, Law Certainty, Guarantee of Investment Security.*

### ABSTRAK

Salah satu indikator pertumbuhan perekonomian suatu negara adalah adanya Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM) yang bertumbuh dan menjadi fondasi bagi ekonomi masyarakat. Namun, UMKM seringkali harus berjuang sendiri dalam keterbatasan modal. Keterbatasan modal dipenuhi dengan pengajuan pembiayaan melalui bank dan lembaga pendanaan berbunga yang akan menggerus keuntungan

pengusaha. Pemerintah telah mengeluarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018 Tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*). Melalui kebijakan *equity crowdfunding*, pemerintah berharap UMKM dapat bersaing tanpa khawatir akan kebutuhan modal. Namun, perlindungan hukum pengguna *equity crowdfunding* dirasa kurang memenuhi aspek kepastian hukum dan nilai keadilan. Penerbit kurang dilindungi hak ciptanya dan pemodal belum memiliki kepastian hukum terhadap jaminan keamanan investasinya. Permasalahan tersebut harus mendapat perhatian yang baik oleh pemerintah melalui tata kelola kebijakan yang berkepastian hukum dan bernilai keadilan. Adanya tata kelola kebijakan yang baik akan mendorong pengembangan UMKM menjadi *startup* yang berdaya saing. Tipe penelitian yang digunakan adalah yuridis normatif, yaitu proses menemukan aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum guna menjawab isu hukum yang dihadapi. Pendekatan yang digunakan untuk mendukung tipe penelitian ini adalah pendekatan perundang-undangan dan pendekatan konsep dengan meneliti bahan hukum primer berupa peraturan perundang-undangan dan bahan hukum sekunder yang berupa literature dan jurnal.

***Kata kunci: SMEs, Equity Crowdfunding, Kepastian Hukum, Jaminan Keamanan Investasi.***

## **PENDAHULUAN**

Pemerintah telah menerbitkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018 Tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*) selanjutnya disebut POJK 37/2018. Peraturan ini mengatur pelaksanaan pelayanan urun dana melalui penyertaan saham yang berlandaskan teknologi informasi yang diselenggarakan oleh penyelenggara. Para Pengguna layanan *equity crowdfunding* adalah penerbit yaitu pengusaha Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM) atau perusahaan perintis (*start up*) dan pemodal. Pengaturan kegiatan usaha Layanan Urun Dana melalui penawaran saham berbasis Teknologi Informasi ini, dalam rangka memberikan kepastian hukum dan perlindungan bagi pihak yang terlibat dalam kegiatan Layanan Urun Dana melalui penawaran saham berbasis Teknologi Informasi. Adanya kepastian hukum dan perlindungan bagi para pihak tersebut, diharapkan dapat memberikan ruang bertumbuh bagi *start up* untuk memperoleh akses pendanaan di Pasar Modal serta meningkatkan pertumbuhan keuangan di Indonesia khususnya di Pasar Modal. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai otoritas yang melakukan pengawasan atas kegiatan di sektor jasa keuangan menerapkan pendekatan pengawasan berbasis *market conduct* pada kegiatan Urun Dana (Penjelasan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor: 1/POJK.07/2013 Tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan). Pendekatan tersebut diharapkan dapat mendorong penerapan keterbukaan informasi oleh Penerbit, terbentuknya Penyelenggara yang kredibel, serta terbangunnya sistem Teknologi Informasi yang aman dan andal dalam kegiatan Urun Dana.

Pada era sekarang ini, Pengusaha dengan modal berlebih akan lebih senang melirik ide-ide segar yang dilengkapi teknologi sebagai sasaran investasi. Teknologi yang mumpuni dan digabung dengan ide segar akan menciptakan inovasi yang dapat meraup keuntungan besar. Sampai tahun 2018, Indonesia memiliki kurang lebih 64 juta unit UMKM dengan kenaikan 2% dari tahun 2017 (Depkop, 2020). Data ini terus meningkat setiap tahun. Hal ini membuktikan ada keinginan masyarakat untuk menciptakan

peluang usaha. Pemerintah melalui kebijakan pengaturan berinvestasi, mulai berinisiatif memfasilitasi keinginan pengusaha untuk memperoleh dana.

Pengusaha UMKM dan *start up* banyak menemui kendala terkait pengadaan modal dari investor. Kendala tersebut diantaranya adalah keterbatasan persyaratan pengajuan kredit melalui perbankan, bunga yang diterapkan melalui Kredit Usaha Rakyat kurang fleksibel, dan persyaratan perizinan lain yang menghambat kepemilikan modal. Kepemilikan modal usaha yang cukupakan mampu membantu suatu usaha untuk bertumbuh. Adanya ide apabila tidak didukung dengan modal maka tidak akan menciptakan inovasi. Keterbatasan dana merupakan hambatan bagi pengusaha untuk berkembang. Kendala ini juga merupakan hambatan bagi perekonomian negara karena jika UMKM tidak berkembang, maka tidak dapat meningkatkan pendapatan perekonomian negara.

*Equity crowdfunding* mempertemukan pembisnis dan investor. Pemodal atau investor yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan modalnya kedalam suatu penyertaan saham dari penerbit atau pengusaha. Layanan Urun Dana ini memberikan solusi bagi pengusaha yang kekurangan modal untuk memperoleh tambahan modal usaha. Pemodal akan mendapatkan sebagian saham yang ditawarkan oleh penerbit melalui penyelenggara. Pemodal tidak perlu bertemu atau berkecimpung langsung dalam operasional perusahaan. Penerbit memberikan timbal balik berupa deviden kepada pemodal melalui penyelenggara.

Penyelenggara memiliki peran penting dalam pelaksanaan layanan urun dan berbasis penyertaan saham ini. Penyelenggara sebagai pihak yang mendapatkan izin dari OJK, harus memastikan keamanan berinvestasi dan menjaga kelancaran proses *equity crowdfunding*. Penyelenggara terikat perjanjian baik antara penyelenggara dengan pemodal maupun penyelenggara dengan penerbit. Terdapat syarat tertentu yang harus dipenuhi oleh perusahaan yang ingin mengajukan diri sebagai penyelenggara layanan urun dana. Syarat tersebut harus dipenuhi karena menyangkut kemampuan penyelenggara dalam melaksanakan kegiatan urun dana. Penyelenggara yang kurang kredible akan berakibat kelalaian dan menimbulkan kerugian para pengguna. Oleh karena itu, OJK berperan menyeleksi pengajuan perusahaan yang akan mengajukan sebagai penyelenggara *equity crowdfunding*.

Perlindungan pengguna menjadi persyaratan utama yang harus dipikirkan bagi para pengguna, baik oleh penerbit maupun oleh pemodal. Dari sisi Pemodal, pemodal harus jeli menganalisa peluang pasar dalam berinvestasi. Permasalahan pemodal adalah memprediksi penerbit yang mampu mengembangkan usahanya. Pemodal harus mampu menganalisa profil penerbit dengan seksama, karena pemodal tidak dapat melihat secara langsung kondisi penerbit. Dari sisi penerbit, penerbit yang memiliki inovasi dan ide harus berhati-hati terhadap penjiplakan karyanya. Perlakuan curang dapat saja dialami oleh penerbit karena sistem keterbukaan informasi yang dianut dalam Layanan Urun Dana ini. Dalam hal ini peran penyelenggara sangat penting. Penyelenggara memiliki kewajiban dan larangan yang diharuskan dipenuhi oleh OJK. Jika persyaratan tersebut lalai dilakukan oleh penyelenggara, maka akan berdampak kerugian bagi pengguna. Tipe penelitian yang digunakan adalah yuridis normatif, yaitu proses menemukan aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum guna menjawab isu hukum yang dihadapi (Marzuki, 2017). Pendekatan yang digunakan untuk mendukung tipe penelitian ini adalah pendekatan

perundang-undangan dan pendekatan konsep dengan meneliti bahan hukum primer berupa peraturan perundang-undangan dan bahan hukum sekunder yang berupa literature dan jurnal. Berdasarkan latar belakang tersebut, akan dibahas beberapa rumusan masalah antara lain:

1. Pelaksanaan *Equity Crowdfunding* di Indonesia
2. Perlindungan Hukum Pengguna *Equity Crowdfunding*

## TINJAUAN PUSTAKA

### Sejarah *Crowdfunding*

Sebelum mengenal *equity crowdfunding*, maka kita harus mengenal terlebih dulu tentang *crowdfunding*. *Crowdfunding* adalah konsep bisnis yang diawali pada tahun 1990-an (Hoegen, 2018). *Crowdfunding* memiliki tiga komponen yaitu, pengusaha yang memiliki inovasi, orang-orang yang menyediakan dana, dan platform yang menyediakan hubungan antara pengusaha dan investor. Struktur ini menghilangkan orang atau badan sebagai perantara keuangan. Pada tahun 2015, *crowdfunding* semakin berkembang dan menjadi alternatif alat pembiayaan bagi para pengusaha untuk mendanai usahanya (Brown et al. 2018b). Perkembangan ini mendominasi di negara-negara Eropa. *Crowdfunding* semakin populer dalam pembiayaan bisnis *start up* dan mulai diadopsi beberapa negara lain di luar Eropa seperti Amerika. Ada beberapa faktor yang mendukung lahirnya *crowdfunding*, dari *supply side* antara lain adanya krisis ekonomi keuangan sehingga pada tahun 2008, otoritas menerapkan kebijakan memperketat peraturan pada sistem perbankan dengan meningkatkan persyaratan modal minimum, adanya pemfasilitasan terhadap *Initial Public Offering* (IPO), dan pengembangan teknologi yang memungkinkan kemunculan teknologi keuangan baru. Sedangkan pada *demand side*, faktor yang mempengaruhinya antara lain adanya pangsa pasar, globalisasi, dan pengembangan internet yang menciptakan monopoli pasar seperti Google dan Facebook, yang menyediakan akses bagi *start up* ke sumber daya non-financial. Selain itu juga ada gagasan untuk menghubungkan langsung antara investor dan pengusaha agar mengurangi masalah yang ditimbulkan oleh agen (Block et al. 2018b). Ada 4 (empat) kategori *crowdfunding*, antara lain donation, reward, lending, and equity crowdfunding (Vulkan et al. 2016). Pada penelitian ini akan menitik beratkan pada pembahasan *equity crowdfunding*.

### Definisi *Equity Crowdfunding*

*Equity crowdfunding* adalah alat baru yang mendukung inovasi dan merupakan tahap awal dari usaha yang berbasis online platform, dengan memberikan keuntungan bagi investor berupa sebagian kepemilikan usaha (Vulkan et al., 2016). *Equity crowdfunding* dimulai dari Undang-undang JOBS (*Jumpstart Our Business Startup*) di Amerika. Di Indonesia payung hukum yang menaunginya adalah POJK (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan) Nomor 37 / POJK 04/ 2018 tentang Layanan Urus Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi Atau *Equity Crowdfunding*. Kebijakan ini memberikan kesempatan bagi semua warga negara untuk berinvestasi di perusahaan pemula dan juga

memberikan wadah bagi perusahaan pemula untuk dapat menemukan investor guna mendukung pengembangan usahanya.

Lahirnya *equity crowdfunding* didasari berkembangnya UMKM yang memberikan efek sangat besar kepada negara, tetapi mayoritas masyarakat yang tidak memiliki akreditasi (selain badan hukum) tidak dapat berinvestasi ke UMKM sebelum mekanisme *equity crowdfunding* diakomodasi di dalam undang-undang. Adanya POJK 37/2018 tersebut akan menjadi landasan hukum bagi para pengguna *crowdfunding* dalam memulai inovasi bisnis. Hal tersebut karena pengguna *equity crowdfunding* tidak dibatasi hanya berupa badan hukum saja, tetapi orang perorangan juga dapat memiliki saham atau kepemilikan dari sebagian usaha.

Kelebihan *equity crowdfunding* bagi pengusaha UMKM atau *start up* adalah sebagai ajang promosi dan memperkenalkan ide bisnis mereka. Adanya platform *equity crowdfunding* yang memfasilitasi keterbukaan informasi usaha dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal pada bisnis tersebut. Keuntungan bagi investor adalah mendapatkan sebagian keuntungan usaha dari deviden yang dibagikan. Selain itu juga bermanfaat bagi investor karena memberi keterampilan dan pengetahuan investasi yang memungkinkan para investor untuk menentukan keputusan berinvestasi (Estrin, 2018).

Kelemahan *equity crowdfunding* bagi pengusaha UMKM dan *start up* adalah kemungkinan plagiarisme terhadap ide bisnis mereka (HT, 2018). Hal tersebut dapat terjadi karena di dalam platform *equity crowdfunding* mengharuskan pengusaha untuk memberikan keterbukaan informasi dagang mulai dari sejarah pendirian, mekanisme dagang, laporan keuangan laba rugi dan rencana penggunaan dana di depan umum. Perusahaan kecil yang kurang memahami kerahasiaan dagang dapat saja mengalami pencurian ide oleh *start up* atau perusahaan bermodal besar. Kerugian bagi investor adalah adanya penipuan dari perusahaan fiktif. Perusahaan yang hanya ingin menggaji karyawannya kemudian tutup dapat menjadi kelemahan layanan ini. Investor juga tidak selamanya akan mengalami untung dan mendapat deviden yang diharapkan. Jadi ini dianggap suatu kelemahan *equity crowdfunding*, karena pemahaman dan analisa investor adalah kemandirian berpikir dari investor sendiri, tidak ada jaminan investasinya akan selalu untung. Bahkan jika suatu waktu perusahaan mengalami bangkrut dan tutup, investor tidak dapat meminta kembali modalnya.

## METODE

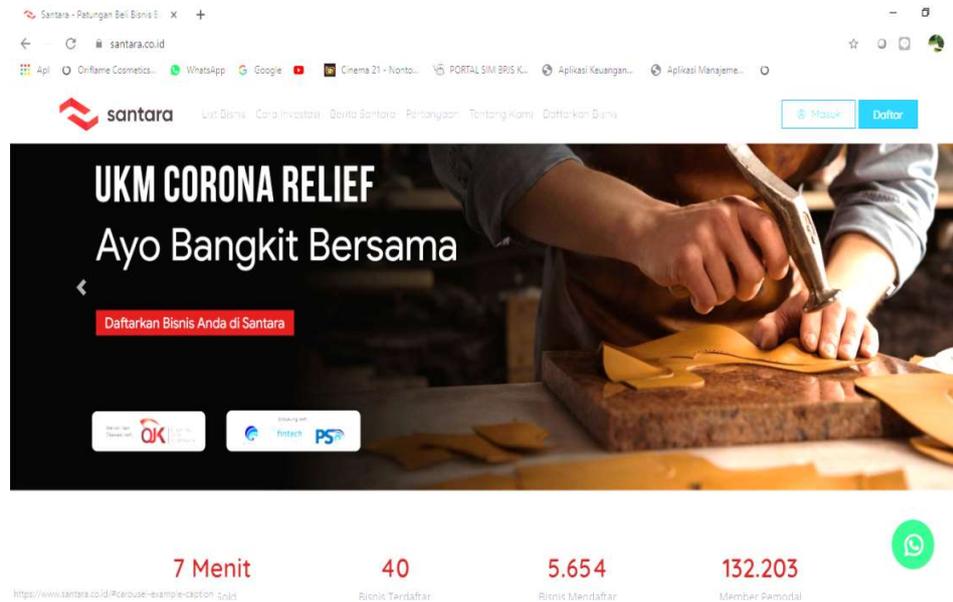
Tipe penelitian yang digunakan adalah yuridis normatif, yaitu proses menemukan aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum guna menjawab isu hukum yang dihadapi (Hammer, 2016). Pendekatan yang digunakan untuk mendukung tipe penelitian ini adalah pendekatan perundang-undangan dan pendekatan konsep dengan meneliti bahan hukum primer berupa peraturan perundang-undangan dan bahan hukum sekunder yang berupa literature dan jurnal.

## HASIL DAN ANALISIS

### Kebijakan dan Penerapan *Equity Crowdfunding* di Indonesia

Di Indonesia perkembangan *equity crowdfunding* masih kecil dibuktikan dengan baru dua *platform* (penyelenggara) yang diizinkan oleh OJK untuk memfasilitasi pelaksanaan layanan urun dana ini. Berbeda dengan Amerika dan Inggris yang sudah mengembangkan sistem ini sejak lama. Di Eropa, nilai transaksi tahunan berbasis *equity crowdfunding* (tidak termasuk Inggris) telah meningkat dari 18,4 juta euro pada 2012 menjadi 211 juta euro pada 2017. Di Inggris, volume transaksi ekuitas tahunan telah meningkat dari 30 juta pada 2011 menjadi 333 juta pada 2017. Inggris adalah pasar *crowdfunding* terkemuka di Eropa, dengan 68% pasar *crowdfunding* berbasis di Inggris (Statista, 2017). Indonesia sampai dengan tahun 2017 memiliki sekitar 64 juta UMKM yang selalu bertumbuh tiap tahunnya. pertumbuhan yang pesat ini sayangnya tidak didukung dengan penyediaan fasilitas yang baik bagi inovasi dan kelangsungan berusaha. Tak jarang banyak UMKM bangkrut karena ketidakmampuan mendapat pinjaman dari bank dengan persyaratan yang rumit dan berbelit-belit. Oleh karena itu Pemerintah Indonesia melalui Peraturan OJK Nomor 37 /POJK.04/2018 Tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*) telah memberikan kepastian hukum dan perlindungan bagi penyelenggara dan pengguna layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi di Indonesia. Adanya pengaturan tersebut diharapkan dapat memberikan ruang bertumbuh bagi perusahaan perintis untuk memperoleh pendanaan di pasar modal. Sampai pada November 2019, Indonesia memiliki 2 (dua) *platform* atau penyelenggara *equity crowdfunding* yang telah mendapat izin dari OJK, yaitu PT. Santara Daya Inspiratama dan PT. Investasi Digital Nusantara. Berdasarkan hal tersebut, maka penulis akan mengulas salah satu platform tersebut agar lebih memudahkan pembaca dalam memahami dan mengenal pelaksanaan *equity crowdfunding* di Indonesia.

*Platform equity crowdfunding* pertama di Indonesia adalah PT. Santara Daya Inspiratama (selanjutnya disebut Santara) yang mendapatkan izin beroperasi dari OJK dengan Surat Tanda Berizin Nomor: Kep/59/D.04/2019. Sebagai pemberi izin, OJK juga berwenang mengawasi pelaksanaannya. Namun, OJK tidak bertindak sebagai penjamin investasi. Santara berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang memiliki tujuan sebagai penyelenggara atau fasilitator pelaksanaan layanan urun dana. Sebagai penyelenggara, Santara bertugas menyediakan *platform* penawaran saham dari perusahaan UMKM atau perusahaan perintis (*start up*) untuk para investor atau pemodal. Berdasarkan Pasal 1 Angka 4 POJK 37/2018, mendefinisikan penyelenggara layanan urun dana atau yang selanjutnya disebut penyelenggara adalah badan hukum Indonesia yang menyediakan, mengelola, mengoperasikan layanan urun dana. Santara menyediakan, mengelola, dan mengoperasikan layanan ini dalam kanal informasi melalui [www.santara.co.id](http://www.santara.co.id). Berikut adalah tampilan website Santara.



**Gambar 1**  
**Sumber:www.santara.co.id, diakses pada 21 Mei 2020 pada pukul 09.42 WIB**

Di dalam situs tersebut terdapat pilihan menu bagi pengunjung website khususnya investor untuk mendapatkan informasi seputar UMKM atau *start up* yang terdaftar. Sampai saat ini Santara sudah mengumpulkan 40 bisnis yang terdaftar, 5.654 bisnis yang sedang mendaftar, dan 132.203 member pemodal. Jika melihat data persebaran UMKM di Indonesia hingga 2018, jumlah UMKM di Indonesia menurut data Kementerian Koperasi dan usaha kecil dan menengah pada tahun 2017-2018, data perkembangan UMKM mencapai 64.194.057 Unit UMKM atau meningkat sebanyak 1.271.440 unit UMKM atau sekitar 2,02% pertumbuhan dari tahun 2017 (Depkop, 2017), maka tampak bahwa sampai tahun 2020 ini, belum semua UMKM memanfaatkan *equity crowdfunding* sebagai alternatif pembiayaan usaha mereka.

Pada Pasal 1 Angka 5 POJK 37/2018, yang disebut pengguna layanan urun dana adalah penerbit dan pemodal. Penerbit adalah badan hukum Indonesia yang berbentuk perseroan terbatas yang menawarkan saham melalui penyelenggara. Penerbit disini dapat berupa UMKM atau perusahaan perintis seperti *start up* dengan bentuk perseroan terbatas. Penerbit tidak harus melalui proses IPO seperti persyaratan pada UU Nomor 8 Tahun 1985 Tentang Pasar Modal selanjutnya disebut UUPM. Sebagai jaminan kepastian hukum dan keterbukaan informasi, penerbit yang telah terdaftar dalam platform harus mengisi informasi keterbukaan data perihal perusahaan dan jenis usahanya dalam suatu wadah bernama prospectus. Sedangkan pemodal menurut POJK 37/2018 adalah pihak yang melakukan pembelian saham penerbit melalui penyelenggara. Pemodal dapat berupa perseorangan maupun badan hukum baik swasta maupun pemerintah. Pemodal yang ingin menanamkan modalnya harus mempelajari profil penerbit melalui prospectus yang disediakan dalam platform penyelenggara.

Berdasarkan Pasal 5 POJK 37/2018, penawaran umum yang dilakukan penerbit adalah berbeda dengan penawaran umum menurut UU Nomor 8 Tahun 1985 Tentang Pasar Modal. Penawaran dilakukan melalui penyelenggara, dalam jangka waktu maksimal 12 (dua belas) bulan dan total dana yang dihimpun dalam penawaran saham paling banyak 10 Miliar (sepuluh Miliar). Di dalam Santara jangka waktu penawaran adalah 60 hari (enam puluh hari). Penerbit yang membatalkan penawaran kurang dari jangka waktu tersebut, dikenai denda pembatalan yang dibayarkan kepada penyelenggara dan pemodal sesuai perjanjian. Pemodal yang tergabung dalam member terdaftar dalam Santara, dapat melakukan pembelian saham selama masa penawaran berlangsung. Penyelenggara dilarang memberikan bantuan keuangan ataupun bantuan informasi ataupun rekomendasi bagi pemodal dalam berinvestasi pada penerbit.

Mekanisme pelaksanaan *equity crowdfunding* secara singkat dapat disimpulkan dalam website Santara. Pertama, pemodal melihat dan mempelajari prospectus penerbit melalui penyelenggara. Kedua, pemodal memutuskan berinvestasi dengan cara mendaftar sebagai member pemodal dalam situs Santara. Ketiga, Pemodal dapat melakukan pembelian sejumlah saham penerbit dengan mengklik tombol pembelian saham yang ada pada situs website Santara. Santara sebagai penyelenggara memproses data tersebut. Pemodal wajib mentransfer sejumlah dana pembelian saham ke rekening bank simpanan yang bekerjasama dengan Santara dan saat itulah kepemilikan sebagian saham penerbit beralih menjadi milik pemodal. Pemodal memperoleh bukti kepemilikan saham berupa dokumen elektronik yang menjelaskan rincian kepemilikan saham yang telah dibeli oleh pemodal. Maksimal dua hari setelah pembayaran oleh pemodal, penyelenggara melakukan transfer dana kepada penerbit.

Kendala penerapan *equity crowdfunding* di Indonesia antara lain, masih banyak UMKM yang belum “melek” teknologi, sebagian besar lebih memilih pendanaan tradisional melalui bank dengan bunga, belum semua UMKM berbentuk perseroan terbatas, dan minimnya informasi tentang *equity crowdfunding* di kalangan UMKM. Perlu peran pemerintah dalam hal ini. Lahirnya POJK 37/2018 merupakan terobosan bagi pengembangan financial teknologi di Indonesia khususnya bagi UMKM. Melalui peraturan ini, seharusnya pemerintah dapat menumbuhkan minat dan semangat masyarakat untuk mengembangkan ide mereka dan menumbuhkan daya saing berwirausaha sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan pertumbuhan perekonomian negara. Oleh karena itu, perlu peran dinas terkait seperti kementerian koperasi dan usaha kecil dan menengah, untuk mensosialisasikan sistem layanan urun dana ini kepada masyarakat.

## **Perlindungan Hukum Pengguna *Equity Crowdfunding* di Indonesia**

### **Bentuk Perikatan Penerbit dengan Penyelenggara *Equity Crowdfunding***

Berdasarkan Pasal 44 POJK 37/2018, perjanjian antara penyelenggara dengan penerbit dibuat dapat dengan akta otentik oleh notaris ataupun melalui dokumen elektronik. Akta ini harus memuat minimal, nomor perjanjian, tanggal perjanjian, identitas para pihak; ketentuan mengenai hak dan kewajiban para pihak; jangka waktu atau pengakhiran perjanjian; jumlah dana yang akan dihimpun dan saham yang akan ditawarkan; jumlah minimum dana, jika menetapkan jumlah minimum dana yang harus diperoleh; besarnya komisi dan biaya; ketentuan mengenai denda, jika terdapat ketentuan mengenai denda; mekanisme penyelesaian sengketa; dan mekanisme penyelesaian dalam hal Penyelenggara tidak dapat

melanjutkan kegiatan operasionalnya. Dalam hal perjanjian dibuat dalam bentuk dokumen elektronik, maka kesepakatan dilakukan dengan membubuhkan tanda tangan elektronik atau bentuk lain yang dapat diakses oleh pengguna melalui sistem elektronik penyelenggara.

### **Bentuk Perikatan Pemodal dengan Penyelenggara *Equity Crowdfunding***

Berdasarkan Pasal 45 POJK 37/2018, perjanjian antara penyelenggara dengan pemodal dituangkan dalam bentuk perjanjian baku. Perjanjian baku menurut penjelasan Pasal 22 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor: 1/Pojk.07/2013 Tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan selanjutnya disebut POJK 1/2013, adalah perjanjian tertulis yang ditetapkan secara sepihak oleh Pelaku Usaha Jasa Keuangan dan memuat klausula baku<sup>1</sup> tentang isi, bentuk, maupun cara pembuatan, dan digunakan untuk menawarkan produk dan/atau layanan kepada Konsumen secara massal.

Perjanjian baku antara penyelenggara dengan pemodal ini mengikat secara hukum sejak pemodal menyatakan secara elektronik atas persetujuan terhadap ketentuan layanan urun dana. Di dalam perjanjian baku ini juga dapat memuat ketentuan penyerahan kuasa dari pemodal kepada penyelenggara untuk melaksanakan haknya sebagai pemilik saham penerbit untuk hadir dan mewakili pemodal sebagai pemegang saham penerbit dalam rapat umum pemegang saham dan menandatangani dokumen terkait. Dalam hal perjanjian dibuat dalam bentuk dokumen elektronik, maka kesepakatan dilakukan dengan membubuhkan tanda tangan elektronik atau bentuk lain yang dapat diakses oleh pengguna melalui sistem elektronik penyelenggara.

### **Peran Penyelenggara dalam *Equity Crowdfunding***

Penyelenggara menurut POJK 37/2018 adalah badan hukum Indonesia yang bertugas menyediakan, mengelola, dan mengoperasikan layanan urun dana. Berdasarkan Pasal 10 POJK 37/2018, badan hukum penyelenggara *equity crowdfunding* dapat berupa perseroan atau koperasi. Perseroan yang dimaksud dapat berupa Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin sebagai penyelenggara oleh OJK. Sedangkan badan hukum koperasi yang dapat menjadi penyelenggara terbatas pada koperasi jasa. Penyelenggara yang dimaksud adalah yang telah memperoleh izin beroperasi oleh OJK. Selain sudah memiliki izin usaha dari OJK, penyelenggara juga harus terdaftar Penyelenggara Sistem Elektronik pada kementerian yang menyelenggarakan urusan pemerintahan di bidang komunikasi dan informatika. Hal tersebut dikarenakan *equity crowdfunding* berbasis online platform atau segala bentuk kegiatan usahanya menggunakan jaringan internet dan teknologi informasi sehingga mewajibkan penyelenggara untuk mengetahui, paham, dan mahir di bidang teknologi informasi.

---

<sup>1</sup> Klausula baku adalah setiap aturan atau ketentuan dan syarat-syarat yang telah dipersiapkan dan ditetapkan terlebih dahulu secara sepihak oleh pelaku usaha yang dituangkan dalam suatu dokumen dan/atau perjanjian yang mengikat dan wajib dipenuhi oleh konsumen. Menurut Pasal 1 Angka 10 UU Nomor 8 Tahun 1999 Tentang Perlindungan Konsumen.

Di dalam POJK 37/2018, penyelenggara berkewajiban memiliki sumber daya manusia yang ahli dan terampil dalam bidang teknologi informasi dan keahlian di bidang reviu terhadap penerbit. Ini merupakan salah satu upaya penyelenggara dalam menjamin mutu dan kualitas pelayanan urun dana. Pasal 16 POJK 37/2018 mengatur kewajiban-kewajiban yang harus dilakukan oleh penyelenggara dan larangan yang harus diperhatikan bagi penyelenggara. Kewajiban-kewajiban penyelenggara antara lain:

- 1) Melaksanakan reviu terhadap penerbit atas legalitas penerbit. Legalitas penerbit ini berupa pengesahan badan hukum, organ perseroan, aspek hukum penambahan modal, batasan Penerbit, dan perizinan yang berkaitan dengan kegiatan usaha Penerbit dan/atau proyek yang akan didanai dengan dana hasil penawaran saham melalui Layanan Urun Dana. Selain itu juga legalitas dari dokumen dan informasi yang disampaikan penerbit kepada penyelenggara berdasarkan POJK 37/2018.
- 2) Mengunggah dokumen-dokumen yang sudah diverifikasi kelegalitasannya dalam sistem penyelenggara yaitu melalui web penyelenggara
- 3) Melakukan kontrol atas perubahan materi informasi penerbit dalam web penyelenggara yang dapat mempengaruhi pemodal dalam membuat keputusan.
- 4) Memastikan pelaksanaan penawaran saham melalui Layanan Urun Dana sampai dengan terpenuhinya seluruh hak dan kewajiban Pengguna;
- 5) Melaporkan pelanggaran yang dilakukan Penerbit selama masa penawaran dan pelanggaran atas kewajiban Penerbit yang berkaitan langsung dengan berakhirnya masa penawaran kepada Otoritas Jasa Keuangan;
- 6) Melaksanakan program pendidikan bagi Pengguna;
- 7) Menyimpan dokumen dan/atau informasi yang disampaikan Penerbit dalam jangka waktu penyimpanan dokumen sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang mengenai dokumen perusahaan;
- 8) Memastikan batas penghimpunan dana melalui Layanan Urun Dana oleh setiap Penerbit tidak terlampaui;
- 9) Menyediakan fasilitas komunikasi secara online antara Pemodal dengan Penerbit;
- 10) Memuat dalam situs web Penyelenggara mengenai risiko, paling sedikit meliputi risiko usaha; investasi; likuiditas; kelangkaan pembagian dividen; dilusi kepemilikan saham; dan kegagalan Sistem Elektronik;
- 11) Memiliki sistem untuk memastikan hanya Pemodal yang telah memberikan konfirmasi mengenai pemenuhan persyaratan Pemodal yang dapat berinvestasi melalui Layanan Urun Dana;
- 12) Menggunakan nama domain Indonesia;
- 13) Menyediakan layanan pengaduan sengketa melalui fungsi internal dispute resolution;
- 14) Memuat dalam situs web Penyelenggara mengenai biaya dan pengeluaran lainnya yang dikenakan atau dibebankan kepada Pengguna;
- 15) Mempunyai mekanisme pengembalian dana dalam hal penawaran saham melalui Layanan Urun Dana batal demi hukum; dan

- 16) Menggunakan gedung atau ruangan kantor baik yang dimiliki sendiri atau berdasarkan perjanjian sewa gedung atau ruangan.

### **Pelanggaran dan Kejahatan Pasar Modal**

Berdasarkan Pasal 90-99 Bab XI UUPM, pelanggaran dan kejahatan dikategorikan dalam tiga hal yaitu penipuan, manipulasi pasar, dan perdagangan orang dalam.

#### 1) Penipuan

Tindak pidana penipuan di pasar modal diatur dalam Pasal 90 UUPM yang mengatur bahwa kegiatan perdagangan efek melarang setiap pihak baik langsung maupun tidak langsung untuk:

- a. Menipu atau mengelabui dengan sarana atau cara apapun;
- b. Turut serta menipu;
- c. Membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta materiel atau tidak mengungkapkan fakta materiel dengan tujuan memperoleh keuntungan sendiri atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.

Ketentuan pidana atas penipuan tersebut diatur dalam Pasal 104 UUPM. Lingkup penipuan di pasar modal dibatasi pada penipuan dalam kaitannya dengan perdagangan Efek yang meliputi kegiatan penawaran, pembelian dan/ atau penjualan Efek yang terjadi dalam penawaran umum atau terjadi di Bursa Efek, maupun kegiatan penawaran, pembelian dan/atau penjualan Efek di luar Bursa Efek atas Efek perusahaan public atau emiten (Rahmah, 2019).

#### 2) Manipulasi Pasar

Manipulasi pasar merupakan kegiatan yang dilarang sebagaimana diatur dalam Pasal 91, Pasal 92, dan Pasal 93 UUPM. Beberapa larangan tersebut antara lain:

- a. Setiap pihak dilarang melakukan tindakan baik langsung maupun tidak langsung dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, harga Efek.
- b. Setiap pihak baik sendiri atau bersama-sama dilarang melakukan dua transaksi Efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, yang menyebabkan harga Efek di Bursa Efek tetap naik atau tetap turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual Efek
- c. Setiap pihak dilarang dengan cara apapun membuat pernyataan atau membuat keterangan yang secara materiel tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan:

1. Pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan secara materiel tidak benar
2. Pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran informasi dari pernyataan atau keterangan tersebut.

### 3) *Insider Trading* (Perdagangan Orang Dalam)

Tidak ada definisi *Insider Trading* di dalam UUPM, tetapi UUPM menenukan larangan melakukan perdagangan orang dalam. Di dalam Pasal 95 UUPM, diatur bahwa orang dalam dari emiten atau perusahaan public yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan Efek emiten atau perusahaan public dimaksud atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan public tersebut.

### **Penerapan Prinsip Perlindungan Konsumen Terhadap Pengguna *Equity Crowdfunding***

Perlindungan Konsumen diatur di dalam UU Nomor 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen selanjutnya disebut UU Perlindungan Konsumen. Perlindungan konsumen menurut Pasal 1 Angka 1 UU Perlindungan Konsumen, yang dimaksud perlindungan konsumen adalah segala upaya yang menjamin adanya kepastian hukum untuk memberiperlindungan kepada konsumen. Sedangkan yang dimaksud konsumen menurut UU Perlindungan Konsumen adalah setiap orang pemakai barang dan/atau jasa yang tersedia dalam masyarakat, baik bagi kepentingan diri sendiri, keluarga, orang lain, maupun makhluk hidup lain dan tidak untuk diperdagangkan. Berdasarkan definisinya, maka pengguna *equity crowdfunding* tergolong sebagai konsumen dan berhak mendapat perlindungan konsumen sesuai dengan UU Perlindungan Konsumen.

Pelaksanaan perlindungan konsumen khususnya sektor jasa keuangan juga telah diakomodir oleh OJK melalui POJK 1/2013. Berdasarkan Pasal 2 POJK 1/2013 bahwa prinsip-prinsip perlindungan konsumen yang harus diterapkan dalam jasa keuangan antara lain prinsip transparansi; perlakuan yang adil; keandalan; kerahasiaan dan keamanan data/informasi Konsumen; dan penanganan pengaduan serta penyelesaian sengketa Konsumen secara sederhana, cepat, dan biaya terjangkau. Selain menyediakan layanan pendanaan bagi *start up* berdasarkan POJK 37/2018, OJK juga harus memberikan perlindungan bagi para konsumen di sektor jasa keuangan.

Pelaku usaha menurut Pasal 1 angka 1 POJK 1/2013 adalah Bank Umum, Bank Perkreditan Rakyat, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, Bank Kustodian, Dana Pensiun, Perusahaan Asuransi, Perusahaan Reasuransi, Lembaga Pembiayaan, Perusahaan Gadai, dan Perusahaan Penjaminan, baik yang melaksanakan kegiatan usahanya secara konvensional maupun secara syariah. Berdasarkan definisi tersebut, pelaku usaha dalam layanan urun dana ini adalah penyelenggara sebagaimana diatur dalam POJK 37/2018. Di dalam Pasal 1 Angka 3 POJK 1/2013 yang dimaksud perlindungan konsumen sektor jasa keuangan adalah perlindungan terhadap Konsumen dengan cakupan perilaku Pelaku Usaha Jasa Keuangan. Berdasarkan definisi tersebut unsur perlindungan konsumen sektor jasa keuangan adalah perlindungan konsumen dan cakupan perilaku pelaku usaha jasa keuangan. Terdapat korelasi antara perlindungan konsumen dengan cakupan perilaku usaha jasa keuangan yaitu Pelaku usaha jasa keuangan harus menerapkan tindakan penyelenggaraan layanan jasa keuangan dengan mengedepankan prinsip-prinsip perlindungan konsumen. Di dalam POJK 37/2018 terdapat kewajiban penyelenggara dan larangan yang tidak boleh dilakukan penyelenggara. Pengaturan kewajiban dan larangan ini merupakan

salah satu upaya memaksimalkan peran pelaku usaha dalam melindungi hak-hak konsumen dalam hal ini yaitu pengguna layanan urun dana.

Dari sisi penerbit, berdasarkan Pasal 44 POJK 37/2018, perlindungan hukum yang diberikan mulai dari perjanjian yang dibuat antara penerbit dan penyelenggara yang wajib berdasarkan akta, baik dibuat di notaris maupun melalui dokumen elektronik. Kepastian hukum ini akan menjamin bahwa perikatan yang dibuat adalah sah berdasarkan hukum dan para pihak terikat oleh hak dan kewajiban yang telah disepakati. Jika perjanjian tersebut dilanggar oleh salah satu pihak, maka pihak yang melanggar dapat dikenai sanksi dan atau ganti rugi. Di dalam pelaksanaan layanan urun dana, penerbit diwajibkan mengungkapkan informasi tentang jenis usaha, sejarah pendirian usaha, mekanisme bisnis, dan laporan keuangan dalam penggunaan dana. Prinsip keterbukaan informasi yang dianut dalam layanan urun dana ini dapat menjadi “boomerang” bagi pengusaha. Pada *equity crowdfunding*, terdapat faktor kelemahan yang dapat menimbulkan kerugian bagi penerbit. Penerbit selaku pengusaha yang memiliki ide bisnis dan rahasia dagang harus memberikan informasi secara lengkap yang dapat dibaca oleh umum dalam situs penyelenggara. Hal ini beresiko karena akan memicu pencurian ide usaha dan Hak Kekayaan Intelektual (HAKI) yang dimiliki penerbit oleh pengusaha yang bermodal lebih besar atau bahkan oleh investor. Penyelenggara tidak dapat menjamin tidak akan ada kebocoran ide atau informasi usaha penerbit. Di dalam Pasal 2 UU Perlindungan Konsumen, perlindungan konsumen berasaskan manfaat, keadilan, keseimbangan, keamanan dan keselamatan konsumen, serta kepastian hukum. Adanya risiko pencaplokan ide usaha dan belum terakomodir dalam peraturan layanan urun dana ini merupakan tindakan yang berlawanan dengan asas perlindungan konsumen yaitu asas keadilan, keamanan dan keselamatan konsumen, serta kepastian hukum. Penerbit yang bertujuan menggalang dana bagi perkembangan usahanya harus dihadapkan pada risiko pencurian HAKI. Peraturan *equity crowdfunding* belum mengakomodir langkah-langkah preventif untuk menanggulangi kejadian pencurian ide usaha. Pasal 53 POJK 1/2013 mengatur ketentuan pemberlakuan sanksi bagi pelaku usaha atau pihak yang melanggar perjanjian. Sanksi yang diberikan merupakan sanksi administratif yang diberikan oleh OJK atas pelanggaran perjanjian. Peraturan OJK tidak mengatur sanksi pidana terhadap pencurian ide dalam pelaksanaan layanan urun dana ini. Penerbit sebagai konsumen berhak atas perlindungan ide usaha yang mereka terbitkan di situs penyelenggara. Peraturan OJK belum memberikan kepastian hukum atas pengaturan sanksi bagi pencurian ide usaha yang diterbitkan di situs penyelenggara.

Dari sisi pemodal, resiko yang dihadapi antara lain penerbit fiktif (penipuan), kegagalan investasi dan atau karena likuidasi yang dihadapi penerbit maupun penyelenggara. *Platform* internet membuat penerbit dan pemodal hanya dapat berinteraksi melalui virtual, hal ini beresiko bagi pemodal karena tidak dapat menyaksikan secara langsung kepastian bisnis dari penerbit. Penyelenggara berperan sangat penting dalam memverifikasi kepastian hukum penerbit dan melakukan rewiu keberlangsungan usaha penerbit. Jika penyelenggara lalai atas kewajibannya tersebut maka berdasarkan Pasal 29 POJK 1/2013, penyelenggara bertanggung jawab atas kelalaian yang ditimbulkan atas kesalahan atau kelalaiannya. Ketentuan pertanggungjawaban penyelenggara atas kelalaian tidak secara tertulis dituangkan dalam peraturan tersebut. Penerapan ancaman pidana bagi pihak yang melakukan penipuan tidak diakomodir baik dalam POJK 37/2018 maupun POJK 1/2013. Sanksi yang tertulis di dalam peraturan layanan urun dana tersebut hanya memuat sanksi-sanksi administratif dan pemenuhan prestasi. Tidak adanya ancaman

tegas dapat memberikan peluang niat jahat bagi para pelaku usaha maupun pihak lain. Pemerintah dalam hal ini OJK harus memperhatikan penerapan asas keamanan dan keselamatan konsumen dalam rangka perlindungan konsumen di sektor jasa keuangan. Resiko lainnya adalah kerugian investasi. Pemodal beresiko merugi bahkan kehilangan investasi manakala penerbit juga mengalami kendala ekonomi dalam perusahaannya. Di dalam website penyelenggara memuat ketentuan bahwa OJK bukan sebagai penjamin dan penyelenggara tidak bertanggung jawab atas kerugian investor. Oleh karena itu, pemodal harus berhati-hati atas keputusan berinvestasinya. Pemodal beresiko terhadap kondisi tersebut karena pemodal secara mandiri yang memutuskan untuk berinvestasi pada suatu penerbit. Berdasarkan Pasal 17 huruf c dan huruf d POJK 1/2013, penyelenggara dilarang untuk memberikan bantuan baik keuangan maupun saran yang mempengaruhi keputusan pemodal untuk berinvestasi. Risiko terhadap likuidasi penerbit juga harus dihadapi oleh pemodal. Tidak adanya penjamin dalam layanan urun dana ini membuat pemodal harus menanggung segala risiko atas investasinya. Pemodal yang ingin berinvestasi juga harus pandai memilih platform yang berkualitas baik dalam layanan maupun mutu teknologi informasinya. Pemodal yang kurang pengetahuan dan pengalaman dalam berinvestasi mungkin saja akan terjebak dengan alur pelayanan *platform equity crowdfunding* yang tidak kompeten.

Upaya perlindungan konsumen dan/atau masyarakat diarahkan untuk mencapai dua tujuan utama. Pertama, meningkatkan kepercayaan dari investor dan konsumen dalam setiap aktivitas dan kegiatan usaha di sektor jasa keuangan (*Market Confidence*); dan Kedua, memberikan peluang dan kesempatan untuk perkembangan bagi Pelaku Usaha Jasa Keuangan secara adil, efisien dan transparan. Di sisi lain konsumen memiliki pemahaman hak dan kewajiban dalam berhubungan dengan Pelaku Usaha Jasa Keuangan mengenai karakteristik, layanan, dan produk (*Level Playing Field*). Otoritas Jasa Keuangan sebagai pemberi izin *platform equity crowdfunding* memiliki peran utama dalam menyeleksi penyelenggara. Penyelenggara harus memiliki sumber daya dan dukungan teknologi informasi yang andal dalam penyelenggaraan *equity crowdfunding*. Penyelenggara harus mampu memenuhi kewajiban yang tercantum dalam POJK 37/2018. Di dalam layanan ini dimungkinkan adanya pihak penerbit maupun pemodal yang menginginkan penyelenggara untuk berpihak demi mencapai keuntungan berinvestasi dari masing-masing pihak. Oleh karena itu perlu peran secara tegas melalui peraturan-peraturan dan pengawasan yang baik oleh OJK dalam pelaksanaan *platform equity crowdfunding* ini. Hal ini agar para pelaku usaha dan pengguna dapat meminimalisir niat-niat yang tidak baik demi keberlangsungan layanan urun dana ini.

Jika melihat adanya pelanggaran dan kejahatan di Pasar Modal, maka dapat terlihat bahwa kemungkinan pelanggaran dan kejahatan tersebut dapat terjadi dalam layanan urun dana dalam bentuk saham yang berbasis online ini. Walaupun bentuk penawaran umum dalam pasar modal dengan penawaran umum yang terdapat dalam *equity crowdfunding* ini bukanlah hal yang sama, tetapi lingkup pelayanan jasa keuangannya sama yaitu berdasarkan penawaran Efek berbasis online, dalam hal ini saham yang ditawarkan secara online melalui situs penyelenggara. Berdasarkan hal tersebut maka seharusnya bentuk pengaturan sanksi dan perlindungan konsumen dapat diterapkan tidak jauh berbeda antara pasar modal dengan sistem *equity crowdfunding*.

## KESIMPULAN

Kepastian hukum pelaksanaan *equity crowdfunding* di Indonesia dimulai dengan berlakunya Peraturan OJK Nomor 37 Tahun 2018. Adanya peraturan ini bertujuan agar inovasi pendanaan bagi UMKM dan *start up* dapat memiliki payung hukum dan mendorong investasi para pemodal. *Platform equity crowdfunding* yang pertama di Indonesia adalah PT. Santara Daya Inspiratama. *Platform berbasis financial teknologi* ini bertujuan agar pengusaha pemula dapat memperoleh modal usaha tanpa perlu melalui proses rumit seperti listing di Bursa Efek. Selain itu pemodal pemula juga dapat berpartisipasi dan menambah ilmu berinvestasi dalam layanan urun dana. Terdapat kelebihan dan kelemahan terhadap sistem *equity crowdfunding* ini. Resiko-resiko yang ditimbulkan membuat pengguna harus berhati-hati dalam pelaksanaannya.

Perlindungan konsumen sektor jasa keuangan terutama dalam bidang *equity crowdfunding* tidak terlepas dari peran OJK sebagai regulator. Peraturan OJK hanya memuat ketentuan umum terhadap kewajiban dan hak pelaku dan pengguna. Pelanggaran atas perjanjian dan pelaksanaan *equity crowdfunding* hanya berupa sanksi administratif. Peraturan OJK tidak secara tegas mengatur sanksi pidana atas tindakan pidana para pihak. Pengguna jasa layanan urun dana dihadapkan pada risiko-risiko kerugian. Pengguna layanan urun dana seakan diharuskan untuk menganalisa sendiri dan bertanggung jawab pribadi atas segala kerugian yang ditimbulkan dalam pelaksanaan investasi.

Pengguna layanan dan pelaku usaha membutuhkan pelaksanaan layanan yang transparan, adil, dan memenuhi kepastian hukum. Oleh karena itu pemerintah dalam hal ini OJK diharapkan memiliki perangkat aturan yang dapat mengakomodir pelanggaran tidak hanya pelanggaran bersifat administratif tetapi juga tindak pidana yang mungkin terjadi. Pemerintah juga harus memfasilitasi pelatihan bagi para pelaku usaha dan juga pengguna layanan agar risiko-risiko yang mungkin dihadapi dapat diminimalisir.

## DAFTAR PUSTAKA

### Peraturan Perundang-undangan:

UU Nomor 8 Tahun 1985 tentang Pasar Modal

UU Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal

UU Nomor 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor: 1/Pojk.07/2013 Tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018 Tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*)



### **Buku dan Jurnal:**

- Block, J. H., M. G. Colombo, D. J. Cumming and S. Vismara. New players in entrepreneurial finance and why they are there. *Small Business Economics*, 50.
- Brown, R., Mawson, S., Rowe, A., & Mason, C. (2018). Working the crowd: Improvisational entrepreneurship and equity crowdfunding in nascent entrepreneurial ventures. *International Small Business Journal*, 36(2), 169-193.
- Estrin, S., D. Gozman and S. Khavul. (2018). The evolution and adoption of equity crowdfunding: entrepreneur and investor entry into a new market. *Small Business Economics*, 51.
- Hammer, L. M. (2016). *A Foucauldian approach to international law: Descriptive thoughts for normative issues*. Routledge.
- HT, Hemi Ali. (2018). *Knowledge, trust, information and technology that affects community motivation in investing using Sharia Crowdfunding* (master's thesis, Jakarta: Faculty of Economics AND Business UIN Syarif Hidayatullah Jakarta).
- Hoegen, A., D. M. Steininger and D. Veit. (2018). How do investors decide? An interdisciplinary review of decisionmaking in crowdfunding. *Electronic Markets*, 28.
- Marzuki, Peter Mahmud. (2017). *Penelitian Hukum*. Cetakan Ketiga Belas, Kencana, Jakarta.
- Rahmah, Mas, *Hukum Pasar Modal*, Kencana, Jakarta, 2019.
- Vulkan, N., T. Åstebro and M. F. Sierra. (2016). Equity crowdfunding: A new phenomena. *Journal of Business Venturing Insights*, 5.

### **Internet:**

- Kementerian Koperasi dan usaha kecil dan menengah Republik Indonesia, *Data Perkembangan UMKM dan Usaha Besar Tahun 2017-2018*, [www.depkop.go.id](http://www.depkop.go.id)
- Otoritas Jasa Keuangan, *peraturan equity crowdfunding*, [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)
- PT. Santara Daya Inspiratama, <http://www.santara.co.id>