

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMODAL DALAM
LAYANAN SECURITIES CROWDFUNDING
BERDASARKAN POJK NOMOR 57/POJK.04/2020**

**Emiel Salim Siregar¹, Natasya Faradilla², Alvira³, Gusnaila Nasution⁴, Elya Saskia Putri⁵,
Rahmi Aidia Syahputri⁶, Widdi Mudthia Rizma⁷, Elfi Dayanti⁸**
Universitas Asahan

Email: emielsalimsrg1988@gmail.com¹, natasyafaradilla647@gmail.com²,
alvira52895@gmail.com³, nailanailaaaa1608@gmail.com⁴, elyasaskiaputri066@gmail.com⁵,
rahmisyahputri419@gmail.com⁶, widdimudthiarizma10@gmail.com⁷,
elfidayantisimangunsong@gmail.com⁸

Abstrak

Perkembangan teknologi finansial telah melahirkan inovasi pendanaan bagi Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) melalui skema Securities Crowdfunding (SCF). Otoritas Jasa Keuangan (OJK) merespons hal ini dengan menerbitkan POJK Nomor 57/POJK.04/2020. Namun, dalam praktiknya, model investasi ini menimbulkan risiko yang signifikan bagi pemodal, seperti asimetri informasi dan potensi gagal bayar oleh perusahaan penerbit. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bentuk perlindungan hukum bagi pemodal dalam layanan SCF serta efektivitas regulasi tersebut. Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan konseptual (*conceptual approach*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa perlindungan hukum bagi pemodal terbagi menjadi dua ranah, yakni perlindungan preventif dan represif. Perlindungan preventif diwujudkan melalui kewajiban uji tuntas (*due diligence*) oleh penyelenggara, keterbukaan informasi (*disclosure principle*), batas maksimal investasi, dan masa pembatalan (*cooling-off period*). Sementara itu, perlindungan represif diakomodasi melalui pengenaan sanksi administratif oleh OJK, penyelesaian sengketa melalui LAPS SJK, serta upaya hukum perdata/pidana. Meskipun secara normatif komprehensif, efektivitas regulasi ini masih dihadapkan pada tantangan eksekusi jaminan saat gagal bayar dan belum likuidnya pasar sekunder, sehingga menuntut penguatan pengawasan digital dan peningkatan literasi pemodal.

Kata Kunci : Perlindungan Hukum, Pemodal, Securities Crowdfunding, Otoritas Jasa Keuangan.

Abstract

The development of financial technology has spawned funding innovations for Micro, Small, and Medium Enterprises (MSMEs) through the Securities Crowdfunding (SCF) scheme. The Financial Services Authority (OJK) responded to this by issuing POJK Number 57/POJK.04/2020. However, in practice, this investment model poses significant risks for investors, such as information asymmetry and the potential for default by the issuing company. This study aims to analyze the form of legal protection for investors in SCF services and the effectiveness of this regulation. This research represents normative legal research employing statutory and conceptual approaches. The results of the study indicate that legal protection for investors is divided into two areas, namely preventive and repressive protection. Preventive protection is realized through due diligence obligations by organizers, information disclosure principles, maximum investment limits, and a cooling-off period. Meanwhile, repressive protection is accommodated through the imposition of administrative sanctions by OJK, dispute resolution through LAPS SJK, and civil/criminal legal efforts. Although normatively comprehensive, the effectiveness of this regulation still faces challenges regarding collateral execution during defaults and an illiquid secondary market, thus demanding stronger digital supervision and improved investor literacy.

Keywords: *Legal Protection, Investor, Securities Crowdfunding, Financial Services Authority.*

PENDAHULUAN

Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) merupakan pilar utama dan tulang punggung perekonomian nasional Indonesia yang pelindungannya merupakan amanat konstitusi demi mewujudkan kesejahteraan umum. Kontribusinya terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) mencapai lebih dari 61%, serta mampu menyerap hampir 97% dari total tenaga kerja yang ada. Namun, di balik peran strategis tersebut, UMKM masih menghadapi tantangan klasik yang menghambat akselerasi pertumbuhannya, yaitu keterbatasan akses terhadap sumber pendanaan formal, yang secara teoretis memerlukan campur tangan negara dalam memberikan jaminan perlindungan ekonomi. Lembaga perbankan konvensional cenderung menerapkan prinsip kehati-hatian (*prudential principle*) yang sangat ketat melalui syarat kolateral (*agunan*) dan rekam jejak keuangan yang sering kali tidak dapat dipenuhi oleh pelaku UMKM karena karakteristik pasar modal kita yang masih berkembang. Fenomena ini menciptakan celah pendanaan (*financing gap*) yang cukup lebar, di mana sektor UMKM sering kali dikategorikan sebagai kelompok *unbankable*.

Seiring dengan pesatnya perkembangan revolusi industri 4.0, inovasi di bidang teknologi finansial (*financial technology*) hadir menawarkan solusi alternatif untuk menjembatani celah pendanaan tersebut sejalan dengan modernisasi sistem pasar modal digital. Salah satu instrumen yang berkembang sangat masif adalah layanan *urun dana* atau *crowdfunding*. Di Indonesia, mekanisme ini bertransformasi dari yang awalnya bersifat donasi atau berbasis imbalan (*reward-based*) menjadi berbasis investasi atau efek. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) awalnya mengatur hal ini melalui POJK Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan *Unrun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity Crowdfunding)*. Namun, seiring dengan dinamika pasar dan kebutuhan untuk memperluas jenis efek yang ditawarkan, regulasi tersebut dicabut dan digantikan oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan *Unrun Dana Berbasis Teknologi Informasi atau Securities Crowdfunding*.

Perubahan terminologi dari *Equity Crowdfunding* menjadi *Securities Crowdfunding (SCF)* bukan sekadar perubahan nama, melainkan perluasan objek investasi yang mencakup instrumen keuangan yang lebih kompleks. Jika sebelumnya hanya terbatas pada saham, kini SCF mencakup pula efek bersifat utang dan/atau sukuk (*EBUS*) yang pengaturannya terus disempurnakan demi menjaga stabilitas pasar. Hal ini memberikan fleksibilitas bagi UMKM untuk mendapatkan pendanaan tanpa harus selalu melepaskan kepemilikan sahamnya, sekaligus memberikan variasi instrumen bagi masyarakat selaku pemodal. Potensi SCF di Indonesia sangat besar. Berdasarkan data statistik OJK per Agustus 2025, pertumbuhan SCF menunjukkan kurva yang signifikan dengan total dana yang dihimpun mencapai Rp1,69 triliun dari 899 penerbit yang tersebar di berbagai wilayah. Partisipasi masyarakat pun meningkat pesat dengan jumlah pemodal terdaftar mencapai 186.372 pihak.

Meskipun SCF menawarkan demokratisasi investasi yang memungkinkan masyarakat ritel masuk ke pasar modal dengan modal yang relatif kecil, skema ini membawa risiko bawaan yang sangat tinggi seperti risiko bisnis dan operasional yang krusial. Karakteristik bisnis SCF berbeda dengan pasar modal arus utama (*mainstream*). Di SCF, penerbit adalah entitas bisnis skala kecil atau menengah yang secara fundamental belum memiliki sistem tata kelola perusahaan yang mapan layaknya emiten di Bursa Efek Indonesia, sehingga prinsip keterbukaan informasi mutlak diperlukan untuk melindungi investor. Risiko kegagalan bisnis (*business failure*), risiko likuiditas karena efek yang dibeli tidak mudah diperjualbelikan, hingga risiko asimetri informasi antara penerbit dan pemodal menjadi ancaman nyata. Pemodal sering kali hanya mengandalkan informasi yang disajikan melalui platform penyelenggara tanpa memiliki kemampuan untuk melakukan uji tuntas (*due diligence*) secara mendalam.

Dalam perspektif hukum, hubungan antara pemodal, penyelenggara, dan penerbit menciptakan kompleksitas tersendiri, di mana kerentanan investor ritel memerlukan jaminan kepastian hukum yang spesifik. Pemodal berada pada posisi tawar yang paling lemah karena tidak memiliki kontrol langsung terhadap penggunaan dana oleh penerbit. Oleh karena itu, penguatan regulasi perlindungan konsumen di sektor jasa keuangan menjadi sangat relevan. Tanpa adanya kerangka hukum yang kuat yang berakar pada kesepakatan perdata yang sah serta pengawasan ketat di bawah rezim pengembangan sektor keuangan terbaru, pemodal rentan menjadi korban dari praktik malpraktik bisnis atau bahkan penipuan berkedok investasi. Perlindungan hukum ini penting untuk menjaga kepercayaan masyarakat (public trust), karena tanpa kepercayaan dari pemodal, ekosistem SCF akan runtuh, yang pada akhirnya akan merugikan agenda penguatan ekonomi nasional melalui UMKM.

Urgensi dari penelitian ini didasarkan pada fakta bahwa meskipun regulasi telah tersedia, efektivitas perlindungan tersebut sering kali dipertanyakan terutama dalam aspek preventif dan represif yang efektif. Apakah mekanisme yang diatur dalam POJK 57/2020 yang bersandar pada aturan dasar pasar modal sudah cukup memberikan jaminan kepastian hukum? Bagaimana kedudukan hukum pemodal ketika penerbit melakukan wanprestasi dalam skema sukuk atau efek utang? Pertanyaan-pertanyaan tersebut menuntut analisis yuridis yang mendalam seiring dengan berlakunya Omnibus Law sektor keuangan (UU 4/2023). Artikel ini bertujuan untuk membedah secara sistematis bentuk-bentuk perlindungan hukum bagi pemodal yang tertuang dalam POJK 57/2020. Penulis meyakini bahwa penguatan regulasi dan pemahaman terhadap hak-hak konstitusional pemodal adalah kunci utama dalam menciptakan iklim investasi digital yang sehat, transparan, dan berkelanjutan di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian hukum normatif (normative legal research), yang mengkaji hukum sebagai kaidah atau norma yang berlaku dalam masyarakat. Fokus utama penelitian adalah menganalisis efektivitas pengaturan dan potensi kekaburan norma (vague of norm) terkait implementasi perlindungan hukum serta batasan tanggung jawab para pihak dalam menjamin keamanan dana pemodal pada layanan Securities Crowdfunding. Untuk membedah permasalahan tersebut secara komprehensif, penulis menggunakan langkah-langkah metodologis sebagai berikut:

1. Pendekatan Penelitian (Research Approach) Dalam memecahkan isu hukum yang diteliti, digunakan dua pendekatan utama:
 - a. Pendekatan Perundang-undangan (Statute Approach): Dilakukan dengan menelaah berbagai regulasi terkait, mulai dari undang-undang di bidang pasar modal, undang-undang pengembangan sektor keuangan, hingga regulasi teknis yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
 - b. Pendekatan Konseptual (Conceptual Approach): Digunakan untuk memahami doktrin-doktrin dan pandangan para ahli hukum (juris), khususnya mengenai konsep perlindungan hukum preventif dan represif, prinsip keterbukaan informasi (disclosure principle), serta karakteristik investasi digital.
2. Sumber Bahan Hukum Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdiri dari tiga jenis bahan hukum:
 - a. Bahan Hukum Primer: Merupakan regulasi yang memiliki otoritas mengikat, meliputi Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPperdata), Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK), serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi.

- b. Bahan Hukum Sekunder: Berupa literatur yang memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer, seperti buku-buku teks Hukum Pasar Modal, Hukum Perlindungan Konsumen, jurnal ilmiah nasional maupun internasional, serta hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan Securities Crowdfunding.
 - c. Bahan Hukum Tersier: Bahan penunjang yang memberikan petunjuk atau kejelasan terhadap istilah hukum, seperti Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), Kamus Hukum, serta glosarium istilah otoritas jasa keuangan.
3. Teknik Pengumpulan dan Analisis Data Pengumpulan bahan hukum dilakukan melalui studi kepustakaan (library research) dengan cara menginventarisasi dan mengklasifikasi literatur yang relevan. Selanjutnya, seluruh bahan hukum dianalisis secara kualitatif menggunakan logika deduktif, yaitu menarik kesimpulan dari premis mayor (aturan hukum/teori perlindungan hukum) ke premis minor (fakta hukum/risiko investasi pemodal) untuk menghasilkan preskripsi hukum yang menjawab permasalahan penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kedudukan Yuridis Pemodal dalam Ekosistem Securities Crowdfunding

Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi atau Securities Crowdfunding (SCF) telah menciptakan redefinisi mendalam dalam hubungan hukum antara pemilik modal dan pencari modal di era digital, yang secara teoretis mengubah paradigma pasar modal konvensional menjadi lebih demokratis. Secara yuridis, kedudukan pemodal dalam ekosistem SCF bersifat kompleks dan sui generis, karena melibatkan persinggungan antara hukum perdata umum, hukum pasar modal, dan hukum perlindungan konsumen. Hubungan hukum dalam SCF dikonstruksikan sebagai hubungan tripartit yang melibatkan Penyelenggara, Penerbit, dan Pemodal yang diikat melalui serangkaian kontrak elektronik yang harus tunduk pada kaidah pengembangan sektor keuangan terbaru.

Dalam perspektif hukum perdata, kedudukan pemodal bermula dari azas kebebasan berkontrak sebagaimana diatur dalam Pasal 1338 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata. Pemodal menyatakan kehendaknya untuk terikat dalam perjanjian dengan Penyelenggara melalui persetujuan syarat dan ketentuan (terms and conditions) di platform, serta dengan Penerbit melalui akad pembelian efek. Namun, kebebasan berkontrak ini sering kali bersifat semu karena kontrak yang tersedia merupakan kontrak baku (adhesion contract) yang disusun sepihak oleh Penyelenggara, yang dalam praktiknya sering menimbulkan ketidakseimbangan posisi tawar. Hal ini menempatkan pemodal pada posisi tawar yang rentan, di mana mereka hanya memiliki pilihan untuk menerima atau menolak (take it or leave it) tanpa ruang negosiasi yang berarti, sehingga campur tangan otoritas melalui regulasi perlindungan konsumen jasa keuangan menjadi mutlak diperlukan.

Lebih lanjut, jika ditinjau dari kacamata Hukum Pasar Modal, pemodal dalam SCF merupakan "Investor Publik" dalam skala kecil yang memiliki hak-hak hukum yang dilindungi oleh negara. Berdasarkan Pasal 1 angka 4 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020, Pemodal adalah pihak yang melakukan pembelian Efek Penerbit melalui Penyelenggara. Perbedaan mendasar antara pemodal SCF dengan investor di Bursa Efek Indonesia terletak pada karakteristik instrumen yang dibeli. Pemodal SCF membeli efek dari entitas yang bukan merupakan Perusahaan Terbuka (non-Tbk), sehingga perlindungan hukumnya tidak bisa disamakan secara mutlak dengan pasar modal arus utama karena adanya batasan-batasan teknis yang diatur oleh otoritas. Di sinilah letak kerentanan yuridisnya: pemodal tidak memiliki akses terhadap mekanisme pengawasan internal emiten secara langsung sebagaimana pemegang saham pada perusahaan publik besar.

Kedudukan yuridis pemodal juga diperkuat oleh status mereka sebagai "Konsumen Jasa Keuangan". Hal ini ditegaskan secara eksplisit dalam Undang-Undang Nomor 4 Tahun

2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Sebagai konsumen, pemodal memiliki hak konstitusional atas informasi yang benar, jelas, dan jujur mengenai kondisi investasi sebagai perwujudan kedaulatan ekonomi raky. Fenomena asimetri informasi (information asymmetry) menjadi tantangan hukum utama dalam transaksi digital ini. Penerbit memiliki informasi internal yang jauh lebih lengkap mengenai risiko dan prospek bisnis dibandingkan pemodal. Oleh karena itu, hukum menempatkan kewajiban fiduciari kepada Penyelenggara untuk menjembatani ketimpangan informasi tersebut guna menghindari risiko moral (moral hazard) yang dilakukan oleh Penerbit yang tidak bertanggung jawab.

Secara teoritis, kedudukan pemodal dalam SCF juga mencerminkan pergeseran dari paradigma caveat emptor (pembeli harus berhati-hati) menuju caveat venditor (penjual harus bertanggung jawab), yang menuntut negara hadir memberikan perlindungan hukum yang bersifat publik. Dalam ekosistem digital, beban untuk memastikan keamanan transaksi tidak lagi hanya diletakkan di pundak pemodal, melainkan didistribusikan kepada Penyelenggara dan Penerbit di bawah pengawasan ketat OJK. Status hukum pemodal sebagai pemilik hak atas dividen atau imbal hasil, sekaligus pemegang risiko atas kegagalan bisnis, menuntut adanya kepastian bahwa setiap rupiah yang disetorkan memiliki sandaran legalitas yang kuat dalam sistem penitipan efek sentral yang terintegrasi.

Instrumen Perlindungan Hukum Preventif: Mitigasi Risiko Sebelum Investasi

Perlindungan hukum preventif merupakan pilar utama dalam menjaga stabilitas ekosistem Securities Crowdfunding, mengingat karakteristik investasinya yang berisiko tinggi (high risk high return) yang memerlukan analisis aspek perlindungan hukum yang sangat tajam. Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020, perlindungan preventif dirancang untuk meminimalisir potensi kerugian pemodal sebelum dana berpindah tangan dari rekening pemodal ke rekening Penerbit. Instrumen ini bekerja melalui mekanisme penyaringan, keterbukaan informasi, dan pembatasan perilaku ekonomi guna menjamin keamanan investor. Berikut adalah pendalaman terhadap pilar-pilar utama perlindungan preventif tersebut:

1. Instrumen Gatekeeping atau kewajiban penelaahan oleh Penyelenggara

Pasal 16 POJK 57/2020 mewajibkan Penyelenggara untuk melakukan uji tuntas (due diligence) terhadap Penerbit. Proses ini mencakup verifikasi legalitas badan hukum, pemeriksaan rekam jejak pengurus, hingga validitas proyek yang ditawarkan. Penyelenggara dilarang keras memfasilitasi Penerbit yang sedang dalam sengketa hukum material atau memiliki indikasi penipuan. Secara yuridis, kewajiban ini merupakan bentuk perlindungan preventif yang bersifat eksternal, di mana Penyelenggara bertindak sebagai "penyaring" pertama guna memastikan hanya investasi yang kredibel yang dapat diakses oleh publik. Jika Penyelenggara lalai dalam proses verifikasi ini, mereka dapat dianggap melanggar prinsip kehati-hatian dalam administrasi jasa keuangan yang diatur dalam regulasi terbaru.

2. Prinsip Keterbukaan Informasi (Disclosure Principle) yang diwujudkan melalui

Dokumen Penawaran atau Prospektus Ringkas

Pasal 41 hingga Pasal 43 POJK 57/2020 menekankan bahwa Penerbit wajib menyediakan informasi yang material dan relevan kepada pemodal melalui dokumen penawaran. Informasi ini mencakup laporan keuangan, rencana penggunaan dana, rincian risiko bisnis, hingga status kepemilikan aset. Keterbukaan informasi adalah instrumen preventif yang paling fundamental dalam hukum pasar modal digital. Dengan tersedianya data yang transparan, pemodal diharapkan dapat melakukan mitigasi risiko secara mandiri (self-protection) sebelum mengambil keputusan investasi. Hukum memaksa Penerbit untuk jujur; ketidakjujuran dalam dokumen penawaran dapat membatalkan perjanjian demi hukum karena adanya unsur penipuan atau kekhilafan dalam kesepakatan sebagaimana diatur dalam hukum perjanjian.

3. Pembatasan nilai investasi berdasarkan profil risiko pemodal

Instrumen ini secara spesifik diatur dalam Pasal 55 POJK 57/2020 untuk melindungi pemodal ritel dari risiko kebangkrutan pribadi akibat tingginya risiko investasi pada instrumen SCF. Bagi pemodal dengan penghasilan tahunan di bawah Rp500.000.000,00, batas maksimal investasi ditentukan sebesar 5% dari penghasilan tahunan. Sementara bagi mereka dengan penghasilan di atas jumlah tersebut, batasnya adalah 10%. Pembatasan ini adalah bentuk intervensi negara yang bersifat protektif-paternalistik untuk menjaga ketahanan finansial masyarakat luas di tengah perkembangan instrumen pasar modal yang dinamis. Instrumen ini mencegah terjadinya pengumpulan dana yang tidak terkontrol dari masyarakat yang memiliki literasi keuangan rendah.

4. Keberadaan masa tenang atau Cooling-off Period

Pasal 56 POJK 57/2020 memberikan hak eksklusif kepada pemodal untuk membatalkan pesanan efeknya dalam waktu paling lambat 48 (empat puluh delapan) jam setelah melakukan pemesanan tanpa harus memberikan alasan tertentu. Ketentuan ini bahkan dipertegas kembali dalam revisi regulasi untuk menjamin fleksibilitas bagi pemodal ritel. Secara yuridis, masa tenang ini merupakan instrumen preventif untuk mengatasi keputusan investasi yang dilakukan secara impulsif atau di bawah pengaruh tekanan pemasaran digital yang persuasif. Instrumen ini memberikan ruang bagi "kedaulatan pemodal" untuk berpikir ulang dan melakukan pengecekan kembali terhadap fakta-fakta investasi sebelum dana mereka terkunci dalam skema pendanaan jangka panjang. Sinergi antara keempat instrumen preventif ini menciptakan jaring pengaman hukum yang berusaha menutup celah terjadinya malpraktik bisnis sejak tahap awal penawaran.

Instrumen Perlindungan Hukum Represif: Penegakan Hukum dan Penyelesaian Sengketa

Perlindungan hukum represif merupakan benteng terakhir bagi pemodal ketika instrumen preventif gagal mencegah terjadinya kerugian atau pelanggaran dalam ekosistem Securities Crowdfunding (SCF). Perlindungan ini bertujuan untuk memulihkan hak-hak pemodal yang terlanggar serta memberikan sanksi bagi pelaku pelanggaran guna menjaga integritas pasar modal digital. Berdasarkan konsepsi perlindungan hukum yang bersifat publik, tindakan represif dilakukan oleh penguasa untuk memulihkan keadaan pada posisi semula setelah terjadinya pelanggaran terhadap norma hukum. Dalam ranah jasa keuangan di Indonesia, hal ini diwujudkan melalui tiga jalur utama: administratif, perdata, dan pidana, yang pelaksanaannya diatur secara spesifik dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 serta payung hukum terbaru di sektor keuangan.

1. Jalur administratif yang dijalankan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Sesuai dengan Pasal 85 hingga Pasal 87 POJK Nomor 57/POJK.04/2020, OJK memiliki otoritas penuh untuk menjatuhkan sanksi administratif kepada Penyelenggara atau Penerbit yang terbukti melanggar ketentuan operasional. Sanksi ini bersifat berjenjang, mulai dari peringatan tertulis, denda administratif berupa uang, pembekuan kegiatan usaha, hingga pencabutan izin usaha bagi Penyelenggara atau pembatalan tanda daftar bagi Penerbit. Pemberian sanksi ini merupakan perwujudan dari fungsi pengawasan otoritas untuk memastikan bahwa setiap aktor di pasar modal mematuhi standar perilaku yang jujur dan adil. Dalam hal terjadi kerugian masif akibat kelalaian Penyelenggara dalam menjalankan fungsi gatekeeping, pencabutan izin merupakan instrumen represif tertinggi guna menjaga stabilitas sistem keuangan dari aktor-aktor yang tidak kredibel.

2. Mekanisme penyelesaian sengketa melalui Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa Sektor Jasa Keuangan (LAPS SJK)

Sesuai dengan Pasal 59 POJK 57/2020, setiap kontrak antara Pemodal dan Penyelenggara wajib memuat klausul penyelesaian sengketa. Hal ini sejalan dengan prinsip perlindungan konsumen yang mewajibkan adanya akses terhadap mekanisme penyelesaian

yang adil dan efisien. Sebelum menempuh jalur hukum formal, para pihak diarahkan untuk melakukan Internal Dispute Resolution (IDR). Jika mediasi internal menemui jalan buntu, pemodal memiliki hak untuk membawa sengketa ke LAPS SJK. Kehadiran lembaga ini memberikan perlindungan represif yang lebih efektif dibandingkan litigasi konvensional, karena diputus oleh arbiter yang memiliki keahlian spesifik di bidang teknologi finansial dan pasar modal, sehingga mampu memberikan solusi hukum yang presisi terhadap sengketa investasi digital.

3. Perlindungan melalui gugatan perdata dan penegakan hukum pidana

Dalam ranah perdata, jika Penerbit melakukan wanprestasi (gagal bayar bunga atau dividen) atau melakukan Perbuatan Melawan Hukum (PMH) yang merugikan pemodal, maka Pasal 1243 dan Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata menjadi landasan hukum utama untuk menuntut ganti rugi. Namun, tantangan dalam SCF adalah kolektifitas pemodal yang membutuhkan mekanisme hukum khusus agar hak-hak mereka terlindungi secara massal. Dalam hal ini, UU P2SK memperkuat posisi pemodal dengan memberikan kewenangan bagi OJK untuk melakukan gugatan perdata melalui mekanisme gugatan perwakilan kelompok (class action) demi membela kepentingan pemodal yang dirugikan. Di sisi lain, jika ditemukan unsur penipuan atau pemberian informasi palsu dalam prospektus, maka sanksi pidana yang diatur dalam undang-undang pasar modal dapat ditegakkan untuk memberikan efek jera.

Analisis Efektivitas Regulasi terhadap Dinamika Pasar

Efektivitas sebuah regulasi tidak hanya diukur dari kesempurnaan norma yang tertulis (law in books), tetapi juga dari implementasinya di tengah dinamika pasar (law in action). Sejak diterbitkannya regulasi mengenai urun dana berbasis teknologi, ekosistem SCF di Indonesia mengalami transformasi signifikan yang ditandai dengan pertumbuhan dana yang dihimpun mencapai triliunan rupiah. Angka ini secara empiris menunjukkan bahwa regulasi tersebut berhasil membangun kepercayaan publik (public trust). Namun, efektivitas ini masih menghadapi tantangan serius yang berakar pada dinamika pasar yang fluktuatif serta beragamnya jenis efek yang kini ditawarkan, termasuk efek bersifat utang dan sukuk yang pengaturannya terus disempurnakan.

Salah satu dinamika pasar yang paling menonjol adalah meningkatnya angka gagal bayar (default rate) pada instrumen efek bersifat utang dan sukuk. Hal ini menjadi risiko fundamental yang sering kali belum sepenuhnya dipahami oleh pemodal ritel. Data menunjukkan bahwa meskipun pertumbuhan jumlah penerbit tinggi, tidak semua pelaku UMKM memiliki ketahanan bisnis yang stabil di tengah ketidakpastian ekonomi. Dalam kondisi ini, efektivitas POJK 57/2020 diuji. Meskipun regulasi telah mewajibkan adanya jaminan atau agunan pada beberapa jenis sukuk, proses eksekusi jaminan dalam skala UMKM sering kali menghadapi kendala teknis dan waktu. Hal ini mengindikasikan bahwa perlindungan hukum represif masih membutuhkan sinkronisasi lebih lanjut dengan sistem peradilan cepat agar pemodal tidak harus menunggu waktu lama untuk mendapatkan kembali haknya, mengingat karakteristik pasar modal yang dinamis.

Dinamika lainnya adalah terbentuknya pasar sekunder (secondary market) yang diatur dalam regulasi. Secara teori, keberadaan pasar sekunder dalam SCF dimaksudkan untuk memberikan likuiditas bagi pemodal agar dapat menjual kembali efeknya sebelum jatuh tempo. Namun, pada kenyataannya, pasar sekunder SCF masih sangat sepi peminat (illiquid). Ketidakmampuan pemodal untuk melakukan exit strategy secara mudah menunjukkan bahwa efektivitas regulasi dalam menciptakan pasar yang likuid belum tercapai secara maksimal, yang sering kali disebabkan oleh keterbatasan akses informasi mengenai nilai wajar efek UMKM di pasar sekunder. Hal ini menjadi catatan penting bagi otoritas untuk memperkuat infrastruktur perdagangan efek digital di masa depan.

Selain itu, efektivitas regulasi juga sangat bergantung pada kekuatan pengawasan

digital oleh OJK (Supervisory Technology). Dinamika pasar digital yang bergerak cepat menuntut OJK untuk memiliki sistem pengawasan yang mampu mendeteksi anomali transaksi atau potensi penyalahgunaan dana secara real-time sejalan dengan mandat pengembangan sektor keuangan. Keberhasilan dalam menekan angka investasi bodong di sektor SCF merupakan bukti bahwa pengawasan administratif mulai berjalan efektif. Namun, kesenjangan literasi tetap menjadi faktor risiko utama bagi pemodal ritel. Oleh karena itu, penguatan edukasi konsumen jasa keuangan menjadi kunci utama agar regulasi tidak hanya bersifat protektif di atas kertas, tetapi juga mampu menciptakan ekosistem investasi yang sehat dan berkelanjutan. Penulis meyakini bahwa integrasi antara ketajaman pengawasan otoritas, kepatuhan penyelenggara, dan kematangan literasi pemodal akan menjadi penentu efektivitas hukum pasar modal masa depan.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yuridis terhadap POJK Nomor 57/POJK.04/2020, dapat disimpulkan bahwa kedudukan hukum pemodal dalam layanan Securities Crowdfunding (SCF) sangat rentan akibat adanya asimetri informasi, sehingga regulasi mengonstruksikan pelindungannya melalui dua pilar utama, yakni perlindungan preventif dan represif. Perlindungan preventif diimplementasikan melalui kewajiban uji tuntas (due diligence) oleh Penyelenggara selaku gatekeeper, penerapan asas keterbukaan informasi (disclosure principle), pembatasan limitasi investasi berdasarkan tingkat penghasilan, serta pemberian masa tenang (cooling-off period) selama 48 jam. Sementara itu, perlindungan represif diformulasikan melalui kewenangan penjatuhan sanksi administratif berjenjang oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan penyelesaian sengketa luar pengadilan melalui LAPS SJK. Meskipun secara normatif regulasi ini telah komprehensif, efektivitasnya di lapangan masih belum optimal. Hal ini ditandai dengan masih tingginya risiko gagal bayar pada efek bersifat utang, pasar sekunder yang tidak likuid, serta kesenjangan antara pesatnya pertumbuhan partisipasi pemodal dengan tingkat literasi risiko yang mereka miliki.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, penulis memberikan beberapa rekomendasi sebagai berikut:

1. Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK): Perlu melakukan penguatan pengawasan berbasis digital (Supervisory Technology) secara real-time dan segera merumuskan aturan turunan atau Surat Edaran OJK yang mengatur secara spesifik mengenai percepatan mekanisme eksekusi jaminan (agunan) apabila Penerbit mengalami wanprestasi atau gagal bayar.
2. Bagi Penyelenggara Layanan SCF: Penyelenggara tidak boleh hanya berorientasi pada volume transaksi, melainkan harus memperketat standar verifikasi kelayakan bisnis Penerbit. Selain itu, Penyelenggara perlu mengembangkan infrastruktur pasar sekunder yang lebih informatif dan terintegrasi untuk memfasilitasi kebutuhan likuiditas pemodal.
3. Bagi Pemodal (Masyarakat): Sangat disarankan untuk mengedepankan prinsip kehati-hatian (self-protection) dengan meningkatkan literasi keuangan digital. Pemodal harus mengubah paradigma bahwa SCF bukanlah tabungan dengan bunga pasti, melainkan investasi berisiko tinggi. Oleh karena itu, analisis mendalam terhadap dokumen prospektus dan diversifikasi portofolio mutlak dilakukan sebelum menyalurkan dana..

DAFTAR PUSTAKA

- “Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.” Indonesia, 1945.
- Arifardhani, Yoyo. *Hukum Pasar Modal Di Indonesia: Dalam Perkembangan.* Jakarta: Prenada Media, 2020.
- Efendi, J, and J Ibrahim. *Metode Penelitian Hukum Normatif & Empiris.* Jakarta: Kencana, 2018.

- Fuady, Munir. *Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum*. Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2001.
- Hadjon, P.M. *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Di Indonesia*. Surabaya: Bina Ilmu, 1987.
- Hidayah, Nurul, and M Ramadhan. "Aspek Perlindungan Hukum Pemodal Dalam Peraturan Securities Crowdfunding Di Indonesia." *Perspektif Hukum* 20, no. 1 (2020): 28–45.
- Indonesia, R Subekti, and R Tjitrosudibio. *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata [Burgerlijk Wetboek]*. Jakarta: Balai Pustaka, 2014.
- Indonesia. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 22 Tahun 2023 tentang Pelindungan Konsumen dan Masyarakat di Sektor Jasa Keuangan, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2023 Nomor 168 (2023)*.
- Indonesia. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 283 (2020)*.
- Indonesia. *Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2023 Nomor 4 (2023)*.
- Keuangan, Otoritas Jasa. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021 tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2021 Nomor 198 (2021)*.
- Muhaimin. *Metode Penelitian Hukum*. Mataram University Press, 2020.
- Nasution, Bismar. *Keterbukaan Dalam Pasar Modal*. Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Program Pascasarjana, 2001.
- Santosa, Michelle Marvella, and Veronica Advlin Agnesia. "Perlindungan Hukum Bagi Investor: Tanggung Jawab Perusahaan Dalam Pasar Modal." *Rewang Rencang: Jurnal Hukum Lex Generalis* 5, no. 4 (2024): 1–16.
- Sari, Asih Ulum, Fauziah Nur Lubis, and Abdul Mujib. "Risiko Yang Dihadapi Pemodal Pada Securities Crowdfunding Di Indonesia." *Jurnal Ius Constituendum* 6, no. 2 (2021): 317–30.
- Sjahdeini, Sutan Remy. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2021.
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, 1995.*