

## **PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR LAYANAN CROWDFUNDING MELALUI PENAWARAN TEKNOLOGI INFORMASI (EQUITY CROWDFUNDING)**

Gilang Ilham Permana <sup>1)</sup>, M Naufal Raihan S <sup>2)</sup>, Fachran Amirullah <sup>3)</sup>, Asmak UI Hosnah <sup>4)</sup>

Fakultas Hukum Universitas Pakuan, Bogor, Indonesia <sup>1,2,3,4)</sup>

Corresponding Author:

[gilangdzong@gmail.com](mailto:gilangdzong@gmail.com) <sup>1)</sup>, [raihannaufal930@gmail.com](mailto:raihannaufal930@gmail.com) <sup>2)</sup>,

[ranaraan03@gmail.com](mailto:ranaraan03@gmail.com) <sup>3)</sup>, [asmak.hosnah@unpak.ac.id](mailto:asmak.hosnah@unpak.ac.id) <sup>4)</sup>

### **History:**

Received: 25 Januari 2024

Revised : 10 Maret 2024

Accepted: 30 Mei 2024

Published: 31 Mei 2024

**Publisher:** Fakultas Hukum Universitas Darma Agung

**Licensed:** This work is licensed under

Attribution-NonCommercial-ShareAlikeCCBY-NC-SA



### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perlindungan hukum bagi investor dalam layanan crowdfunding melalui penawaran teknologi informasi (equity crowdfunding). Equity crowdfunding telah menjadi salah satu alternatif pembiayaan yang semakin populer dalam beberapa tahun terakhir, yang memungkinkan investor individu untuk berinvestasi dalam proyek atau perusahaan startup melalui platform online. Dalam konteks ini, penelitian ini mengkaji aspek-aspek hukum yang terkait dengan perlindungan investor dalam equity crowdfunding. Hal ini mencakup analisis peraturan perundang-undangan yang berlaku, seperti aturan-aturan tentang transparansi informasi, tanggung jawab platform penyedia, dan upaya untuk mencegah penipuan dan praktik ilegal. komprehensif, peningkatan aksesibilitas informasi bagi investor, peningkatan kesadaran dan edukasi investor, serta pengembangan mekanisme alternatif penyelesaian sengketa. Melalui penelitian ini, diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang perlindungan hukum bagi investor dalam layanan crowdfunding melalui penawaran teknologi informasi. Penelitian ini juga dapat menjadi dasar untuk meningkatkan kesadaran akan pentingnya kerangka hukum yang kuat dan efektif dalam mengatur equity crowdfunding, sehingga investor dapat melakukan investasi secara aman dan terlindungi.

**Kata Kunci:** Perlindungan Hukum, Crowdfunding, Teknologi

### **Abstract**

*This research aims to analyze legal protection for investors in crowdfunding services through information technology offerings (equity crowdfunding). Equity crowdfunding has become one of the financing alternatives that has become increasingly popular in recent years, which allows individual investors to invest in projects or startup companies via online platforms. In this context, this research examines the legal aspects related to investor protection in equity crowdfunding. This includes analysis of applicable laws and regulations, such as rules regarding information transparency, provider platform responsibilities, and efforts to prevent fraud and illegal practices. Comprehensive, increasing information accessibility for investors, increasing investor awareness and education, as well as developing mechanisms alternative dispute resolution. Through this research, it is hoped that it can provide a better understanding of legal protection for investors in crowdfunding services through information technology offerings. This research can also be a*

*basis for increasing awareness of the importance of a strong and effective legal framework in regulating equity crowdfunding, so that investors can invest safely and securely.*

**Keywords: legal protection, Crowdfunding, Technology**

## **PENDAHULUAN**

Perlindungan Hukum merupakan suatu usaha yang diberikan oleh negara atau suatu pemerintahan yang di tujukan kepada suatu masyarakat yang berada di negara tersebut apabila mendapatkan suatu permasalahan dalam suatu interaksi dalam kehidupannya (Sunarso, Sh, and Kn 2022). Usaha baru membutuhkan sumber daya untuk berhasil, dan salah satu yang paling kritis adalah pembiayaan. Dalam beberapa tahun terakhir, crowdfunding telah muncul sebagai cara baru bagi usaha wirausaha untuk mengamankan dana tanpa harus mencari modal ventura atau sumber investasi ventura tradisional lainnya. Memang, dalam sambutannya tahun 2012 setelah menandatangani JOBS Act untuk melegalkan crowdfunding ekuitas. Presiden Obama menyatakan bahwa "untuk perusahaan rintisan dan usaha kecil, RUU ini merupakan pengubah permainan yang potensial." Terlepas dari antusiasme seperti itu dari otoritas tertinggi, tidak diketahui dengan cara apa tepatnya; crowdfunding dapat mengubah permainan untuk usaha baru yang mencari pembiayaan. Dalam jurnal ini, kami mencoba untuk mengeksplorasi dampak potensial dari crowdfunding dan menjelaskan cara kerja crowdfunding dibandingkan dengan bentuk keuangan wirausaha lainnya yang lebih tradisional.

Invester adalah seseorang yang memiliki sejumlah uang yang menginginkan uang tersebut di tanam dalam suatu usaha untuk mendapatkan suatu keuntungan dalam jangka waktu yang cukup lama. Dalam beberapa tahun terakhir, crowdfunding telah muncul sebagai mekanisme pembiayaan populer yang memungkinkan berbagai jenis proyek untuk didanai. Tiga pihak utama yang terlibat dalam crowdfunding: pengusaha (dan proyek mereka), individu atau kelompok yang mendukung proyek, dan platform online, yaitu situs web crowdfunding. Yang terakhir menyatukan pengusaha dan pendukung untuk memfasilitasi pendanaan dan peluncuran proyek. Ada banyak situs crowdfunding, di antaranya yang paling populer adalah Kickstarter dan Indiegogo. Pada tahun 2020, 34 miliar dolar dikumpulkan oleh crowdfunding. Rata-rata tingkat keberhasilan proyek crowdfunding yang didanai di Kickstarter adalah 37,5%. Dalam makalah ini, menyebut proyek sebagai sukses pendanaan (FS) jika mencapai tujuan pendanaannya (yaitu, meningkatkan setidaknya 100% dari tujuan pendanaan).

Dengan pertumbuhan popularitas dan skala crowdfunding, mencapai kesuksesan dalam pendanaan telah menarik banyak perhatian populer dan ilmiah. Studi telah memeriksa properti proyek yang sukses, mengembangkan model proyek semacam itu, dan mencoba memprediksi kesuksesan berdasarkan model tersebut. Misalnya, meneliti jenis pendanaan yang diminta dan pengaruhnya terhadap keberhasilan pendanaan. Dalam penelitian ini

bertujuan untuk meningkatkan akurasi prediksi. Untuk melakukan itu, fokus pada ekstraksi dan analisis aspek semantik dari posting proyek. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, mengambil pendekatan yang lebih komprehensif untuk mempelajari dan memprediksi keberhasilan pendanaan. Tidak seperti penelitian sebelumnya, menggunakan fitur unik (misalnya, penggunaan kata kunci) dan melakukan penelitian ekstensif tentang semantik teks proyek. menggunakan fitur semantik yang diekstraksi dari teks untuk membangun model prediksi keberhasilan pendanaan. Selanjutnya, untuk meningkatkan akurasi hasil, menggabungkan fitur yang sudah dikenal yang mempengaruhi keberhasilan pendanaan. Pendekatan ini memanfaatkan hasil yang diketahui dan meningkatkannya untuk memberikan prediksi keberhasilan pendanaan berkualitas tinggi. Seperti yang tunjukkan, pengenalan semantik ke dalam prediksi keberhasilan pendanaan memang meningkat akurasi, sehingga membenarkan metode.

Crowdfunding ekuitas merupakan metode pembiayaan baru yang berbeda dari sistem keuangan konvensional karena mempertimbangkan model crowdfunding dalam bentuk ekuitas. Ini dianggap sebagai model keuangan baru yang inovatif yang menjelaskan transparansi penggalangan dana dan memiliki penyesuaian untuk modal minimum dan keuntungan yang ditujukan untuk berbagai kelompok masyarakat. Istilah ini menekankan pada sistem "tapping the crowd", yang berarti melibatkan banyak pihak dalam crowdfunding, tidak hanya investor profesional tetapi juga pengusaha, sebagai alat yang menjanjikan untuk membiayai bisnis inovatif. Ekosistem ECF bekerja tidak hanya bagi pelaku usaha yang mencari modal tetapi juga melalui penyelenggara atau pemilik platform sebagai perantara yang berfungsi untuk menghubungkan calon investor dengan perusahaan atau emiten.

Equity Crowdfunding (ECF) sendiri memiliki konsep yang sama dengan saham, dimana uang yang disetorkan akan menjadi ekuitas atau bagian kepemilikan dalam perusahaan dengan imbalan dividen. ECF yang ideal harus menempatkan objek investasi potensial terbuka untuk investor crowdfunding, artinya setiap platform harus berani mengevaluasi bisnisnya terlebih dahulu, terutama berdasarkan rencana bisnis, presentasi singkat, video, dan deskripsi proyek yang diberikan, termasuk menyediakan papan informasi tentang investasi keputusan dan transparansi. ECF membuka cara baru untuk berinteraksi antara sistem keuangan dan ruang sosial yang melibatkan lingkungan teknologi baru dengan sistem nilai sosial-ekonomi baru. Selain itu, masalah sumber pembiayaan merupakan masalah klasik yang menghambat pertumbuhan UMKM atau perusahaan rintisan yang tidak mendapatkan fasilitas pembiayaan dari perbankan; Selain kondisi yang sulit, pelaku UMKM juga terkendala bunga pinjaman. Di negara maju seperti Amerika Serikat dan Inggris, crowdfunding lebih dikembangkan melalui jenis berbasis ekuitas dan berbasis utang. Investor lebih memilih sistem ini untuk mendapatkan pengembalian suatu proyek dalam bentuk dividen atau bunga dengan jaminan prinsip pengungkapan dan kepastian peraturan. Asas keterbukaan

merupakan salah satu jaminan kepercayaan terkait perlindungan hukum bagi investor atas pungutan dari masyarakat.

Pengaturan prinsip pengungkapan ECF di Indonesia tidak memadai; Bahkan dalam peraturan OJK yang baru tentang Layanan ECF/Urun Dana, tidak lagi disebutkan kewajiban review penyelenggara ECF kepada emiten. Namun dalam peraturan baru tersebut, Emiten hanya diwajibkan untuk menyampaikan Laporan Tahunan berdasarkan POJK No. 57 Tahun 2020 pasal 51 ayat 5 yang menyatakan dalam Laporan Tahunannya bahwa Emiten memuat informasi paling sedikit mengenai:

- a. Realisasi penggunaan dana hasil penawaran Efek bersifat utang atau Sukuk melalui Urun Dana; dan
- b. Pengembangan proyek termasuk kendala, jika ada kendala. Dalam peraturan ini dijelaskan bahwa kegiatan ECF adalah pemberian jasa penawaran efek oleh emiten untuk menjual efek secara langsung kepada investor melalui jaringan sistem elektronik terbuka. ECF adalah kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal.

Berbeda di Amerika Serikat berdasarkan pembaruan Securities Act of 1933, penawaran dan penjualan efek harus didaftarkan, termasuk peraturan tambahan melalui Judul III Jumpstart Our Business Startups (JOBS) Act 2012 dengan menambahkan Securities Act Pasal 4 a ayat (6) yang memberikan pengecualian dari pendaftaran transaksi crowdfunding tertentu. Sementara itu, pada tahun 2015, aturan ini mulai diadopsi sebagai Peraturan Crowdfunding, yang kemudian setiap perusahaan harus memenuhi persyaratan dan izin untuk meningkatkan modal melalui Peraturan Crowdfunding secara resmi sejak 16 Mei 2016. Peraturan tersebut mengatur tentang keberadaan broker berlisensi. dealer atau melalui portal pendanaan online terdaftar. Penerbitan seluruh aturan tersebut secara singkat diatur dalam Regulation Crowdfunding: Panduan Kepatuhan Entitas Kecil untuk Emiten pada poin 3 tentang pengungkapan oleh emiten yang perlu diterapkan sebagai prinsip keterbukaan untuk melindungi investor. Selain itu, poin-poin ini dibuat untuk memverifikasi keberadaan proyek dengan risiko kegagalan pada platform yang digunakan. Adanya persyaratan pelaporan keuangan berdasarkan jumlah saham yang ditawarkan dan dijual berdasarkan Peraturan Urun Dana melalui pelaporan berkala selama 12 bulan dan harus melibatkan Akuntan Publik.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini melakukan metode normatif dengan mengkaji melalui aspek norma dengan studi kepustakaan maupun bahan sekunder dan kualitatif penyajian hasil analisis dalam bentuk narasi, dan penarikan kesimpulan (Rudianto n.d.). Pada tiap bahan hukum yang digunakan mengacu pada suatu norma yang berkaitan dengan suatu perlindungan hukum dengan permasalahan tersebut. Dari hal tersebut kami melihat suatu kekurangan dalam hal perlindungan bagi investor dalam hal crowdfunding oleh karena itu kami akan membahas lebih mendalam mengenai suatu crowdfunding tersebut.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **a. Pengertian Crowdfunding**

Crowdfunding mengambil inspirasi dari konsep seperti keuangan mikro (Morduch, 1999) dan crowdsourcing (Poetz dan Schreier, 2012), tetapi mewakili kategori penggalangan dana yang unik, yang difasilitasi oleh semakin banyak situs internet yang didedikasikan untuk topik tersebut. Seperti di bidang apa pun yang muncul, konsepsi crowdfunding yang populer dan akademis berada dalam keadaan fluks evolusioner yang membuat definisi lengkap membatasi secara sewenang-wenang. Dalam salah satu dari sedikit ikhtisar topik yang diterbitkan, Schwienbacher dan Larralde (2010) mendefinisikan crowdfunding sebagai panggilan terbuka, pada dasarnya melalui Internet, untuk penyediaan sumber daya keuangan baik dalam bentuk donasi atau dalam pertukaran untuk beberapa bentuk hadiah dan/atau hak suara untuk mendukung inisiatif untuk tujuan tertentu." Namun, definisi yang luas ini pun berpotensi mengabaikan contoh yang oleh para sarjana di berbagai bidang diberi label "crowdfunding," termasuk pinjaman peer to peer berbasis internet (Lin dan Viswanathan, 2013) dan penggalangan dana. diprakarsai oleh penggemar grup musik (Burkett, 2011), di antara banyak kasus lainnya.

Oleh karena itu, definisi crowdfunding yang luas sulit dipahami, terutama karena crowdfunding mencakup begitu banyak penggunaan saat ini (dan kemungkinan masa depan) di banyak disiplin ilmu. Sebaliknya, saya akan berpendapat bahwa , untuk akademisi yang meneliti usaha baru dan keuangan wirausaha di mana crowdfunding sangat menonjol, definisi istilah yang lebih sempit lebih disukai. konteks preneurial, definisi berikut memberikan kekhususan sambil memberikan ruang untuk evolusi lanjutan dari konsep: Crowdfunding mengacu pada upaya individu dan kelompok wirausaha budaya, sosial, dan nirlaba untuk mendanai usaha mereka dengan menarik kontribusi yang relatif kecil dari relatif sejumlah besar individu yang menggunakan internet, tanpa perantara keuangan standar. Dua aspek definisi Schwienbacher dan Larralde (2010) tidak dibahas dalam rumusan ini: tujuan dari upaya crowdfunding dan tujuan investor. Kedua jenis tujuan tersebut jelas sangat penting, tetapi keduanya juga merupakan aspek crowdfunding yang paling bervariasi. Mengingat perkembangan crowdfunding yang sedang berlangsung. daripada secara sewenang-wenang membatasi tujuan pendiri dan penyandang dana dalam definisi formal, saya akan membahas berbagai pendekatan yang dapat digunakan individu untuk mendekati crowdfunding sebagai salah satu pendiri (karena saya akan merujuk pada semua individu yang mengumpulkan crowdfunding untuk budaya, sosial, atau untuk usaha laba) atau penemu.

### **b. Tujuan Para Pendiri**

Tidak seperti banyak bentuk pembiayaan ventura lainnya, proyek yang terlibat dalam "crowdfunding" memiliki beragam tujuan. Banyak proyek crowdfunded berusaha mengumpulkan modal dalam jumlah kecil, seringkali

dibawah S1000, untuk memulai proyek satu kali tertentu (sebuah acara, misalnya). Dalam hal ini, modal sering diberikan oleh teman dan keluarga. Namun, crowdfunding tampaknya semakin menjadi sumber yang layak untuk modal benih kewirausahaan (Schwienbacher dan Larralde. 2010). memungkinkan pengusaha untuk mengumpulkan uang awal yang diperlukan untuk memulai usaha baru mereka (Evans dan Leighton, 1989). Sebagai contoh. dari lima puluh proyek yang didanai tertinggi hingga 2012 di Kickstarter. situs crowdfunding utama. 45 telah berubah menjadi perusahaan wirausaha yang berkelanjutan. Namun, tidak jelas sejauh mana crowdfunding pada akhirnya akan menggantikan bentuk lain dari pendanaan ventura yang lebih formal, terutama karena aturan seputar crowdfunding untuk ekuitas sedang berkembang (lihat, misalnya, JOBS Act, Kongres ke-112). dan investor tahap awal biasanya menawarkan lebih banyak untuk usaha baru daripada sekadar pendanaan termasuk saran, tata kelola, dan prestise (Ferrary dan Granovetter, 2009; Gompers dan Lerner. 2004; Gorman dan Sahlman, 1989; Hsu, 2004). Dengan demikian, pembiayaan crowdfunding dapat digunakan untuk mendanai berbagai pendiri tradisional dan non-tradisional.

Namun, pendanaan tidak perlu menjadi satu-satunya tujuan dari upaya crowdfunding, bahkan dalam konteks kewirausahaan. Sebagai contoh tujuan lain, crowdfunding telah digunakan oleh pendiri untuk menunjukkan permintaan untuk produk yang diusulkan, yang dapat mengarah pada pendanaan dari sumber yang lebih tradisional. Kasus penggunaan crowdfunding ini dapat ditemukan di smartwatch Pebble: yang awalnya ditolak untuk pendanaan modal ventura tetapi mampu mengamankan sejumlah besar pendanaan VC setelah kampanye Kickstarter-nya (Dingman, 2013). Sebaliknya, kekurangan permintaan memudahkan pendiri untuk "cepat gagal" jika mereka melihat sedikit minat dalam suatu proyek, tanpa perlu menginvestasikan modal atau usaha tambahan. Crowdfunding juga telah digunakan untuk tujuan pemasaran, menciptakan minat pada proyek baru pada tahap awal pengembangan. ini sangat penting dalam industri di mana proyek berusaha menciptakan ekosistem produk pelengkap. Keberhasilan crowdfunding Pebble dan Ouya, konsol videogame, mendorong pengembang lain untuk menulis aplikasi untuk produk ini bahkan sebelum dirilis, membantu membangun keunggulan kompetitif bahkan sebelum proyek dirilis ke publik Perhatian pers juga berpotensi mengikuti kampanye crowdfunding, yang dapat bermanfaat bagi para pendiri crowdfunding. seperti bentuk lain dari pembiayaan ventura (Ferrary dan Granovetter, 2009), menawarkan serangkaian sumber daya potensial yang melampaui modal yang dapat bermanfaat bagi pendiri.

### **c. Tujuan Penyandang Dana**

Selain mencakup berbagai proyek potensial, dan tujuan pendirian. crowdfunding juga berbeda dari metode pendanaan awal lainnya karena hubungan antara penyandang dana dan pendiri bervariasi menurut konteks dan sifat dari upaya pendanaan (Belleflamme et al.. 2012). Ada empat konteks

utama di mana individu mendanai proyek, tetapi konteks ini sering tumpang tindih karena proyek memungkinkan (tinders untuk mencapai beberapa tujuan yang berbeda secara bersamaan. Beberapa upaya crowdfunding, seperti proyek atau kemanusiaan, mengikuti model patronase, menempatkan penyandang dana pada posisi dermawan, yang tidak mengharapkan pengembalian langsung atas sumbangan mereka. Model kedua, model pinjaman, adalah model di mana dana ditawarkan sebagai pinjaman, dengan harapan tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan.

Dalam kasus pinjaman keuangan mikro, pemberi pinjaman mungkin lebih tertarik pada kebaikan sosial yang dipromosikan oleh usaha daripada pengembalian apa pun yang dihasilkan oleh pinjaman, sehingga termasuk elemen model patronase juga. Pendekatan ketiga, biasa disebut crowdfunding berbasis hadiah, adalah yang paling umum pada saat ini menulis. Dalam pendekatan ini, (tinder menerima hadiah untuk mendukung proyek. Ini dapat termasuk dikreditkan dalam film, memiliki masukan kreatif ke dalam produk yang sedang dikembangkan, atau diberi kesempatan untuk bertemu dengan pembuat proyek. Sebagai alternatif, suguhan crowdfunding berbasis hadiah (tinder sebagai pelanggan awal, memungkinkan mereka mengakses produk yang dihasilkan oleh proyek yang didanai pada tanggal yang lebih awal, harga yang lebih baik, atau dengan beberapa manfaat khusus lainnya, "penjualan awal" produk kepada pelanggan awal adalah fitur umum dari proyek-proyek crowdfunding yang lebih tradisional menyerupai usaha kewirausahaan, seperti proyek-proyek yang memproduksi perangkat lunak baru, perangkat keras, atau produk konsumen.

Akhirnya, sebagaimana disahkan secara luas di AS oleh Jumpstart Our Business Startups Act. disahkan pada April 2012, dan sebelumnya dilegalkan di negara lain upaya crowdfunding juga dapat memperlakukan penyandang dana sebagai investor, memberi mereka saham ekuitas atau pertimbangan serupa sebagai imbalan atas pendanaan mereka. Pada pertengahan 2013, crowdfunding ekuitas umumnya tidak diizinkan di Amerika Serikat, dan masih relatif jarang di seluruh dunia, menghasilkan kurang dari 5% dari semua investasi crowdfunding (Massolution. 2013) Crowdfunding ekuitas tunduk pada peraturan tingkat tinggi (Heminway a dan Hoffman, 2010). Dan adopsi akhirnya dari pendekatan tersebut relatif terhadap bentuk-bentuk crowdfunding lainnya tidak pasti. Bahkan tanpa adanya crowdfunding ekuitas, crowdfunding model investor dapat mengambil bentuk lain, termasuk. misalnya: bagian dari keuntungan atau royalti masa depan: bagian dari pengembalian untuk penawaran umum atau akuisisi yang direncanakan di masa depan: atau bagian dari investasi real estat, di antara opsi lainnya. Bahkan dalam konteks ini, tujuan sebenarnya dari halangan sangat heterogen. Individu dapat berinvestasi dalam proyek model patronase untuk mendukung tujuan yang dianggap penting, untuk secara pribadi mendukung pendiri proyek, sebagai pernyataan politik, sebagai lelucon, atau untuk salah satu dari sejumlah alasan lainnya. Motivasi mungkin sama kompleksnya untuk pendekatan lain terhadap crowdfunding juga. Dalam makalah ini,

proyek cocok baik dalam konteks pertama (berbasis) atau ketiga (berbasis penghargaan) dari sifat crowdfunding. Sampai batas tertentu, ini membatasi penerapan temuan untuk konteks lain, terutama pendekatan ekuitas yang muncul.

Namun, mengingat beragamnya pendekatan terhadap crowdfunding dan motivasi pemberi dana yang kompleks. bahkan dalam crowdfunding investasi (dalam bentuk apa pun itu muncul), kemungkinan besar ada heterogenitas yang substansial. Dan, pada akhirnya, semua bentuk crowdfunding didasarkan pada prinsip yang sama, di mana hambatannya adalah menginvestasikan dana dalam sebuah proyek, dan dengan demikian mengharapkan hasil yang sukses. Perubahan cara individu memandang pendanaan usaha nirlaba menunjukkan bahwa, sampai tingkat tertentu, semua penghalang crowdfunding dapat dianggap sebagai investor, membuat keputusan tentang proyek mana yang akan didukung berdasarkan harapan mereka untuk sukses dan daya tarik yang mendasarinya. proyek (Agrawal et al, 2010). Selanjutnya, kontribusi untuk proyek crowdfunding, bahkan di pasar di mana crowdfunding didorong oleh altruisme, tampaknya tertarik pada proyek berkualitas (Burtch et al., 2011), menunjukkan bahwa dinamika crowdfunding mungkin stabil di beberapa konteks. Dalam analisis berikutnya, saya menemukan dukungan untuk pendapat yang menghambat respons terhadap sinyal tentang kualitas proyek, terlepas dari harapan mereka untuk pengembalian finansial.

#### **d. Sekilas Tentang Equity Crowdfunding**

Equity crowdfunding adalah salah satu jenis fintech di Indonesia yang termasuk dalam kategori Finansial dan Investasi. Secara umum, perusahaan fintech yang bergerak di bidang ini mencakup dua bidang, yaitu crowdfunding dan peer-to-peer lending (P2P Lending).<sup>19</sup> P2P Lending memfasilitasi peminjaman dana, sedangkan crowdfunding lebih fokus pada model penghimpunan dana dalam bentuk dana. penggalangan dana sosial atau proyek yang berorientasi pada pengembangan bisnis. Kegiatan Crowdfunding memiliki setidaknya empat model, yaitu crowdfunding berbasis donasi, crowdfunding berbasis reward, crowdfunding berbasis pinjaman, dan crowdfunding berbasis ekuitas. Sedangkan definisi umum, ECF adalah sebagai bagian dari penawaran dan penjualan saham, yang merupakan ekuitas bagi semua investor. Ekuitas ini dimiliki oleh seorang investor yang membeli sahamnya di perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Proses lelang seperti ini hanya bisa dilakukan jika ada penyelenggara atau perantara.<sup>22</sup> Peraturan ECF di Indonesia sudah ada sejak Desember 2018 melalui OJK yang mengeluarkan peraturannya berdasarkan POJK 37/201823.

Secara rinci dapat dilihat pada pasal 1 angka 1 POJK No. 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Urun Dana). ECF didefinisikan sebagai layanan penawaran saham langsung emiten untuk menjual saham secara langsung kepada investor melalui jaringan sistem elektronik terbuka. Persyaratan teknis ECF ditetapkan

dari emiten dan investor, serta pengoperasian ECF yang terdaftar di OJK, termasuk persyaratan lain yang terdaftar sebagai penyelenggara sistem elektronik (platform) di Kementerian Komunikasi dan Informatika. Penawaran saham di ECF difasilitasi oleh Penyelenggara (platform) dengan total dana yang terkumpul maksimal Rp10.000.000.000,00 beserta kesepakatan kegiatan ECF antara penyelenggara dan emiten serta kesepakatan antara investor dan penyelenggara. Sedangkan di Amerika Serikat, peraturan ECF didasarkan pada peraturan JOBS act (Title III) 2012 di bagian Securities Act. 24 Aturan di Amerika Serikat mensyaratkan prinsip keterbukaan dalam portal penyelenggara untuk mengantisipasi risiko bagi investor serta menjadi layanan materi edukasi tentang pentingnya kewaspadaan dalam menggunakan ECF, termasuk kelebihan dan kekurangannya. Audit atas laporan hasil operasional dan spasial emiten harus disediakan oleh penyelenggara untuk memastikan perlindungan investor dan kepentingan publik untuk menghindari masalah penipuan.

Gambaran Umum Prinsip Pengungkapan Prinsip pengungkapan adalah salah satu komponen terpenting dalam proses pengorganisasian ECF. Bagi calon investor, prinsip keterbukaan memungkinkan mereka untuk mengambil keputusan yang rasional dalam berinvestasi. Selain itu, prinsip keterbukaan menjadi syarat yang harus dipenuhi dalam hal mengadakan ECF, termasuk menjamin hak investor untuk memperoleh informasi dan kewajiban untuk penyelenggara untuk menyediakan dan melayani permintaan informasi secara terbuka. Prinsip keterbukaan adalah kegiatan informasi yang menyatakan adanya transparansi dan akuntabilitas sebagai bagian dari laporan suatu proyek tertentu dan bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan publik. Prinsip tersebut didasarkan pada transparansi dan “praduga mendukung pengungkapan”, yang berarti memberikan informasi secara wajib, terutama jika tidak ada alasan kuat untuk tidak membagikannya.

Hal ini sangat penting karena setiap prinsip pengungkapan dapat mempengaruhi reputasi perusahaan serta terlibat dalam dialog informasi dengan para pemangku kepentingan. Prinsip keterbukaan juga mensyaratkan pemenuhan kelengkapan material sebagai pedoman untuk berinvestasi serta bentuk pelaporan untuk jangka waktu tertentu berdasarkan segera: secara harian dan secara berkala: triwulanan atau tahunan. Kewajiban ini dilakukan untuk memastikan prinsip pengungkapan yang lengkap, benar, jelas, dan tepat waktu untuk menjaga kepercayaan investor. Proses prinsip pengungkapan ECF sangat penting karena menentukan tingkat kepercayaan, pelaporan keuangan, dan meminimalkan potensi penipuan pada platform berbasis ECF.

#### **e. Literatur**

Meskipun model crowdfunding secara keseluruhan telah mencapai kesuksesan yang luar biasa, dan telah muncul sebagai metode yang layak untuk mendanai usaha baru, hingga saat ini masih sangat sedikit karya peer review yang diterbitkan tentang topik tersebut. Schwienbacher dan Larralde

(2010) menawarkan salah satu deskripsi pertama tentang crowdfunding, yang mencakup studi kasus singkat tentang startup crowdfunding musik Prancis, dan ada upaya berikutnya untuk membangun model teoretis tentang kapan individu akan memilih untuk melakukan crowdfund (Belleflamme et al. .. 2012). Namun, beberapa studi terbaru tentang topik tersebut, semuanya dalam bentuk kertas kerja, cenderung berfokus pada peran pendukung dan investor dalam crowdfunding. Kuppuswamy dan Bayus (2013) meneliti bagaimana dukungan pendukung di Kickstarter bervariasi tergantung pada keberhasilan dan waktu proyek. Agrawal dkk. (2010) menggunakan pasar musisi yang mencari crowdfunding untuk memahami apakah crowdfunding melonggarkan kendala geografis pada penggalangan dana yang khas dari perusahaan modal ventura.

Akhirnya, Burtch et al. (2011) meneliti bagaimana waktu dan eksposur mempengaruhi 100 pitches untuk cerita jurnalisme baru. Semua kertas kerja ini menawarkan kontribusi yang berharga, tetapi hingga saat ini tidak ada pekerjaan yang memberikan pemahaman skala besar tentang dinamika empiris crowdfunding di berbagai proyek, dan mereka berfokus pada pendukung, bukan pada pendiri proyek itu sendiri. Secara khusus, karena crowdfunding adalah hal baru dan berpotensi mengganggu pendekatan tradisional terhadap pendanaan, ada tiga bidang penelitian yang harus menarik bagi para sarjana kewirausahaan. Pertama, penting untuk memahami apakah keberhasilan dan kegagalan crowdfunding didorong oleh dinamika mendasar yang sama dengan bentuk investasi kewirausahaan lainnya yaitu, apakah proyek crowdfunding yang menandakan kualitas potensial, atau adakah sistem seleksi yang kurang rasional yang bekerja? Kedua, karena fitur yang menonjol dari crowdfunding dibandingkan dengan metode pendanaan lainnya adalah penghapusan batasan geografis (Agrawal et al. 2010; Stuart dan Sorenson. 2003a), penting untuk memahami peran apa, jika ada, geografi terus bermain di usaha baru dalam rezim crowdfunding.

Prinsip pengungkapan menggambarkan laporan kondisi neraca atau laporan keuangan yang telah diaudit secara jelas berdasarkan informasi keuangan baik secara numerik maupun kualitatif.<sup>43</sup> Semua pasar modal wajib memiliki prinsip pengungkapan penuh. Prinsip keterbukaan menekankan bahwa ada kewajiban bagi perusahaan publik, emiten, atau pihak terkait untuk memberikan informasi yang akurat, jelas, dan lengkap mengenai hasil fakta material dan tindakan perusahaan yang berkorelasi kuat dengan keputusan pemegang saham. Artinya keterbukaan atau pengungkapan merupakan komponen utama dalam siklus industri pasar modal di negara manapun, sehingga setidaknya memerlukan pengaturan yang jelas dalam proses pelaksanaannya. Seperti halnya IOSCO (International Organization of Securities Commissions), yang telah menerbitkan tiga tujuan utama regulasi pasar modal, yaitu;

- a). Perlindungan investor,
- b). Memastikan pasar yang adil, efisien dan transparan,

- c). Pengurangan risiko sistemik. Prinsip keterbukaan diperlukan agar investor dapat memperoleh informasi atau keputusan yang jelas dan akurat saat membeli atau tidak membeli surat berharga.

Prinsip pengungkapan atau pengungkapan yang dikemukakan oleh Bismar Nasution antara lain:

- a). Menjaga kepercayaan publik terhadap pasar,
- b). Menciptakan mekanisme pasar yang efisien,
- c). Memberikan perlindungan kepada investor.

Menjaga kepercayaan publik merupakan hal yang paling esensial mengingat kepercayaan investor adalah sangat relevan dengan penguatan pasar dan pencegahan capital flight mass. Pasar yang efisien harus menyediakan informasi teknis yang memadai bagi anggota bursa dan profesional pasar modal. Oleh karena itu, keterbukaan ini secara tidak langsung akan menjamin rasa aman dan perlindungan bagi investor serta mengantisipasi pelanggaran atau kejahatan pasar modal.

Kewajiban keterbukaan menyangkut aspek hukum untuk menyelaraskan kepentingan investor dan pasar<sup>48</sup> sehingga dapat menjamin asas-asas hukum. doktrin tentang kewajiban keterbukaan bagi perusahaan publik, meliputi:

- a). Prinsip tingkat keakuratan informasi,
- b). Prinsip tingkat kelengkapan informasi,
- c). Prinsip ekuilibrium (keseimbangan).

#### **f. Perlindungan Hukum Para Investor Pada Layanan Crowdfunding**

Pertumbuhan layanan crowdfunding melalui penawaran teknologi informasi, khususnya equity crowdfunding, telah membuka peluang baru bagi para investor untuk berinvestasi dalam proyek-proyek startup dan usaha kecil dan menengah (UKM). Namun, dengan berkembangnya layanan ini juga muncul kekhawatiran akan perlindungan hukum bagi para investor.

Perlindungan hukum bagi investor dalam layanan crowdfunding sangat penting untuk memastikan transparansi, keamanan, dan kepercayaan dalam melakukan investasi. Beberapa isu yang relevan dalam konteks perlindungan hukum bagi investor di layanan crowdfunding adalah:

1. Informasi: Investor harus memiliki akses yang jelas dan akurat terhadap informasi mengenai proyek dan perusahaan yang ingin mereka investasikan. Undang-undang yang mengatur layanan crowdfunding harus memastikan bahwa pihak proyek atau perusahaan wajib memberikan informasi yang lengkap dan faktual kepada calon investor.
2. Keamanan: Investor harus diproteksi dari risiko penipuan atau kecurangan. Oleh karena itu, regulasi hukum harus memperhatikan upaya pencegahan kecurangan dan membuat ketentuan yang jelas mengenai sanksi bagi pelaku penipuan.
3. Kepemilikan dan kontrol: Dalam konteks equity crowdfunding, investor menjadi pemegang saham dalam perusahaan yang mereka investasikan. Perlindungan hukum harus memastikan hak-hak kegiatan pemegang

saham dilindungi dengan baik, termasuk hak atas pengambilan keputusan dan partisipasi dalam perusahaan.

4. Penyelesaian Sengketa: Mekanisme penyelesaian sengketa yang adil dan efektif harus tersedia untuk investor. Hal ini akan memberikan jaminan bahwa investor dapat mencari keadilan jika terjadi perselisihan atau pelanggaran hak-hak mereka.

Dalam hal perlindungan hukum bagi investor di layanan crowdfunding, beberapa negara telah mengambil langkah-langkah untuk mengatur dan memastikan keamanan investor. Misalnya, di beberapa negara, terdapat undang-undang yang mengharuskan platform crowdfunding untuk mendapatkan izin operasi dari otoritas yang berwenang sebelum mereka dapat menjalankan layanan mereka. Pemerintah juga dapat memerlukan laporan keuangan dan transparansi yang lebih besar dari perusahaan yang mengumpulkan dana melalui crowdfunding.

Selain itu, beberapa negara juga telah memperkenalkan batasan dalam jumlah yang bisa diinvestasikan oleh individu dalam layanan crowdfunding, untuk mengurangi risiko kehilangan investasi secara keseluruhan. Ada juga organisasi dan asosiasi independen yang dapat memberikan sertifikasi atau standar kelayakan bagi platform crowdfunding, yang bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan investor.

Namun, walaupun beberapa langkah telah diambil, masih ada kebutuhan untuk terus mengembangkan regulasi dan perlindungan hukum yang lebih komprehensif bagi investor di layanan crowdfunding. Hal ini penting untuk memastikan pertumbuhan yang berkelanjutan dan kepercayaan investor dalam lingkungan crowdfunding.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **A. Simpulan**

ECF yang ideal harus menempatkan objek investasi potensial terbuka untuk investor crowdfunding, artinya setiap platform harus berani mengevaluasi bisnisnya terlebih dahulu, terutama berdasarkan rencana bisnis, presentasi singkat, video, dan deskripsi proyek, termasuk menyediakan papan informasi tentang keputusan investasi dan transparansi. Di era perkembangan teknologi dan informasi, model pendekatan pembiayaan yang bertujuan untuk menghimpun dana sering disebut dengan istilah crowdfunding yang lebih memberikan kepastian transparansi, efisiensi, dan efektivitas. Crowdfunding di Indonesia telah disetujui oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai layanan crowdfunding melalui penawaran saham berbasis teknologi atau yang sering disebut dengan equity crowdfunding. Equity crowdfunding mirip dengan Initial Public Offering (IPO), namun sebagai alternatif pembiayaan Equity Crowdfunding menjadi perhatian publik akhir-akhir ini. Oleh karena itu, diperlukan penjelasan yang komprehensif mengenai sejarah crowdfunding ekuitas.

### **B. Saran**

Dalam suatu menjalankan usaha harus diperlukan suatu metode serta teknik yang harus diperlukan oleh para investor dalam melakukan suatu bisnis. Serta peran pemerintah harus ikut andil dalam hal membuat suatu regulasi perundang-undangan yang mengatur mengenai suatu layanan crowdfunding tersebut agar menjadikan suatu payung hukum yang dapat dipakai apabila terjadi suatu hal tersebut. Serta menerapkan suatu transparansi dan akuntabilitas lebih lanjut dari perusahaan crowdfunding melalui persyaratan laporan keuangan yang ketat dan pengungkapan yang jelas. Hal ini dapat meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap pengelolaan dana dan kinerja perusahaan crowdfunding. Dengan implementasi saran-saran ini, diharapkan akan tercipta lingkungan crowdfunding yang lebih aman, transparan, dan dapat dipercaya bagi para investor, serta mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan dalam ekosistem crowdfunding.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Aaron F. McKenny, Thomas H. Allison, David J. Ketchen, Jr., Jeremy C. Pendek, R. Duane Irlandia. "Bagaimana Penelitian Crowdfunding Harus Berkembang? Sebuah Survei Dewan Editorial Teori dan Praktik Kewirausahaan". *Kewirausahaan: Teori dan Praktek*, Vol. 41, No. 2 (2017).
- Afiyah, Ulfah Nur, dan Moch Mahbub. "Analisis Fatwa DSN-MUI NO. 40/DSNMUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal", *Al-Muamalat*, Vol. 6, No. 1 (2019)
- Agrawal, A., Catalini, C., Goldfarb, A., 2010. Geografi crowdfunding. *Jurnal Elektronik SSRN*.
- Aldrich, H., Baker, T., 2000. Dibutuhkan oleh kutipan? Apakah ada kemajuan dalam penelitian kewirausahaan. Dalam: Sexton, D.L., Smilor, R. (Eds.), *Kewirausahaan*. Kaplan Penerbitan.
- Baldwin, C., Hienerth, C., Von Hippel, E., 2006. Bagaimana inovasi pengguna menjadi produk komersial: investigasi teoritis dan studi kasus. *Kebijakan Penelitian* 35, 1291-1313.
- Balfas, Hamud M. *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Tatanusa. 2017.
- Baum, J., Silverman, B., 2004. Memilih pemenang atau membangunnya? Aliansi, intelektual, dan modal manusia sebagai kriteria seleksi dalam pembiayaan ventura dan kinerja startup bioteknologi. *Jurnal Bisnis Mengawali* 19, 411-436.
- Belleflamme, P., Lambert, T., Schwienbacher, A., 2012. *Crowdfunding: Tapping the Right Crowd*. SSRN eLibrary.
- Bismar, Nasution. *Keterbukaan Dalam Pasar Modal*. Jakarta: Perpustakaan Nasional, 2001. Brüntje, Dennis, dan Oliver Gajda. *Penggalangan dana di Eropa*. Dalam: *Keadaan Seni dalam Teori dan Praktek*. Swiss: Penerbitan Internasional Springer. 2016.
- Bogost, I., 2012. *Kickstarter: Platform Crowdfunding atau Reality Show? Perusahaan Cepat*.

- Brown, S., Eisenhardt, K., 1995. Pengembangan produk: penelitian masa lalu, temuan sekarang, dan arah masa depan. *Akademi Manajemen Review* 20, 343–378.
- Burkett, E., 2011. Pengecualian crowdfunding — crowdfunding investasi online dan peraturan sekuritas AS, A. *Transaksi: Jurnal Hukum Bisnis Tennessee* 63.
- Burtch, G., Ghose, A., Wattal, S., 2011. Pemeriksaan empiris anteseden dan konsekuensi dari pola investasi di pasar crowd-funded. *SSRN Jurnal Elektronik*.
- Busenitz, L., Fiet, J., Moesel, D., 2005. Memberi sinyal dalam keputusan pendanaan tim pemodal ventura—tim ventura baru: apakah ini menunjukkan hasil ventura jangka panjang? *Teori dan Praktik Kewirausahaan* 29, 1–12.
- Busenitz, L., West, G., Shepherd, D., Nelson, T., ChandlerLast, G., Zacharakis, A., 2003. Penelitian kewirausahaan dalam kemunculan: tren masa lalu dan arah masa depan. *Jurnal Manajemen* 29.
- Cabral, L., 2012. Reputasi di Internet. Dalam: Peitz, M., Waldfoege, J. (Eds.), *Buku Pegangan Oxford Ekonomi Digital*. Pers Universitas Oxford.
- Cardon, M., Sudek, R., Mitteness, C., 2009. Dampak dari gairah kewirausahaan yang dirasakan pada investasi malaikat. *Garis Depan Penelitian Kewirausahaan* 29.
- Chen, H., Gompers, P., Kovner, A., Lerner, J., 2009. Beli Lokal? Geografi Ekspansi Modal Ventura yang Berhasil dan Tidak Berhasil.
- Chen, X., Yao, X., Kotha, S., 2009. Semangat kewirausahaan dan kesiapan dalam presentasi rencana bisnis. *Akademi Manajemen Jurnal* 52, 199–214.
- Freedman, David M., dan Matthew R. Nutting. *Crowdfunding ekuitas untuk investor: Panduan risiko, pengembalian, peraturan, portal pendanaan, uji tuntas, dan ketentuan kesepakatan*. AS: John Wiley & Sons. 2015.
- Fuady, Munir. *Hukum Bisnis Dalam Teori dan Praktek*. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996.
- Ibrahim, Johnny. *Teori Dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*. Malang: Penerbitan Bayumedia, 2006.
- Khoramchahi, Kazem Mochkabad. *Equity Crowdfunding Esai tentang Perkembangan Ilmiah dan Perspektif Investor*.
- Rudianto, Agus. “Penerapan Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2002 Tentang Perlindungan Anak Terhadap Pelaku Tindak Pidana Pencabulan Terhadap Anak (Studi Kasus Di Pengadilan Negeri Sukoharjo).”
- Sunarso, H Siswanto, M H Sh, and M Kn. 2022. *Viktimologi Dalam Sistem Peradilan Pidana*. Sinar Grafika.
- Organisasi Internasional Komisi Sekuritas, *Metodologi untuk Menilai Penerapan Tujuan dan Prinsip Peraturan Sekuritas IOSCO*, 2017. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD562.pdf>