



**PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP PEMODAL DALAM
PENAWARAN EFEK MELALUI LAYANAN URUN DANA BERBASIS
TEKNOLOGI INFORMASI (Studi Perbandingan di Indonesia dan Amerika
Serikat)**

Monica Blazinky

(Fakultas Hukum Universitas Tarumanagara)
(E-mail: monica.205180106@stu.untar.ac.id)

Ariawan Gunadi

(Fakultas Hukum Universitas Tarumanagara)
(E-mail: ariawang@fh.untar.ac.id)

Abstract

Some time ago a new legal institution emerged in the form of a crowdfunding service agreement through an information technology-based stock offering. This form is the result of the adoption of business arrangements in several developed countries carried out by business people by involving technological sophistication. This crowdfunding service is growing rapidly in Indonesia, there are concerns about legal protection for users, including investors. The risk of fraud is quite high because the issuers in the Securities Crowdfunding are start-up companies that can be shaken and go bankrupt and the investors are novice investors. Therefore, the issue of legal protection becomes an urgent matter to be studied so that investors do not experience things that can be detrimental. Investor protection in SCF services is a concern because in the next 10 years SCF will become one of the platforms for MSMEs and start-up companies to get capital. The author uses normative research methods, with the help of primary and secondary legal materials. The results of the study explain that legal protection for investors in SCF services in Indonesia is a very important matter to be studied. In contrast to the United States, which has implemented a secondary market that helps investors to sell their securities and easily withdraw them. But some time ago, Indonesia just implemented the secondary market. This is done to protect investors, but the regulation POJK 57/POJK.04/2020 has not regulated the mechanism for implementing the secondary market. So, the OJK needs to optimize the regulation so that in the future the legal protection and mechanism will be adequate.

Keywords: *Legal Protection, Investors, Securities Crowdfunding*

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Masa globalisasi saat ini memberikan transformasi yang relevan dengan beragam aspek kehidupan manusia, diantaranya dalam bidang sosial , budaya , ekonomi , dan lain-lain. Transformasi tersebut muncul karena kebutuhan

manusia dalam sehari-hari makin meningkat. Kondisi ini mempercepat para pengusaha untuk memaksimalkan kapasitas perusahaan agar dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. Meningkatnya teknologi informasi memberi kemudahan bagi masyarakat untuk melakukan transaksi dan membawa inklusi keuangan.

Beberapa waktu yang lalu muncul sebuah lembaga hukum baru berbentuk perjanjian layanan urun dana lewat penawaran saham dengan teknologi informasi. Bentuk ini merupakan hasil adopsi tatanan usaha di beberapa negara maju yang dilakukan oleh para pelaku bisnis dengan melibatkan kecanggihan teknologi era revolusi industri 4.0. Dikatakan jenis kontrak urun dana ini masih baru dalam tatanan hukum nasional dapat memberikan kecanggungan, munculnya kritik-kritik problematika, mengingat keterkaitan para pihak dalam bisnis ini juga menggunakan teknologi informasi.

Layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi dipastikan bakal berkembang terus-menerus sebagai wadah penggalangan dana lebih masyarakat, untuk berpartisipasi menggalakan pembangunan pada semua aspek kehidupan bangsa. Konsepsi crowdfunding atau yang dikenal di Indonesia dengan urun dana adalah suatu kegiatan penggalangan dana di mana melibatkan orang banyak untuk memenuhi suatu kegiatan finansial bisnis dengan menggunakan internet.¹ Model crowdfunding terbagi menjadi 4 macam yaitu berbasis donasi, berbasis hadiah, berbasis utang, serta berbasis ekuitas. Penggalangan dana memberikan peranan yang penting untuk terobosan baru dalam dunia bisnis, terutama untuk melengkapi bisnis-bisnis lainnya.² Equity Crowdfunding diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 37/POJK.04/2018 (POJK 37/2018) di mana dalam pelaksanaannya banyak kelemahan. Maka di tahun 2020, Otoritas Jasa

¹ Ratna Hartanto, "Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi", *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum* 27, Edisi No. 1 Tahun (Juni 2020): 151–168, diakses tanggal 21 Oktober 2021, doi: 10.20885/iustum.vol27.iss1.art8.

² Kouros Shafi, "Investors' Evaluation Criteria in Equity Crowdfunding", *Small Business Economics* 56, No. 1 (Juli 2019): 35–37, diakses pada tanggal 22 Oktober 2021, doi: 10.1007/s11187-019-00227-9.

Keuangan meningkatkan pengumpulan dana ekuitas menjadi pengumpulan dana sekuritas berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (POJK 57/2020).

Dalam meningkatkannya, perubahan ini terjadi dikarenakan munculnya kelemahan pada equity crowdfunding yang diantaranya adalah karena equity crowdfunding tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal oleh bisnis kecil serta menengah (UKM) serta bisnis pemula karena keduanya bukan berbentuk perseroan terbatas serta penerbitan efek yang hanya berupa saham. Sehubungan dengan hal tersebut, penyempuraan menjadi securities crowdfunding berimplikasi pada pemanfaatan secara maksimal pembiayaan urun dana pada UKM dan start-up company serta memperluas penerbitan efek yang kini mencakup utang atau obligasi, dan sukuk.³

Lalu pihak Otoritas Jasa Keuangan merilis Peraturan OJK Nomor 16/POJK.04/2021 tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi atau securities crowdfunding. Peraturan ini untuk menyesuaikan pemenuhan kewajiban bagi penyelenggara layanan urun dana selaku Penyelenggara Sistem Elektronik atau PSE Lingkup Privat untuk melakukan pendaftaran kepada kementerian yang menyelenggarakan urusan pemerintahan di bidang komunikasi dan informatika.⁴

Securities crowdfunding membentuk sebuah perjanjian baru yang berbentuk penawaran saham, sukuk dan bunga. Namun dikhawatirkan terjadinya perjanjian yang timpang tindih, dengan akibat bakal ada pihak yang terjebak antara kepentingan dan haknya sehingga perjanjian tersebut menjadi kontrak yang tidak adil.

³ Gigih Prahastoro, Firdaus Yuni Dharta, Rastri Kusumaningrum, "Strategi Komunikasi Pemasaran Layanan Securities Crowdfunding Dalam Menarik Minat Masyarakat Untuk Berinvestasi Di Sektor UKM," *Kinerja 18*, Edisi No. 2 (Mei 2021): 16-17, diakses pada tanggal 22 Oktober 2021, doi: 10.26623/jic.v6i2.3774.

⁴ Antara, "OJK Ubah Aturan Securities Crowdfunding, Jadi Gimana Ya?," *www.economy.ekozone.com*, diakses pada tanggal 16 Oktober 2021.

Namun dikhawatirkan terjadinya perjanjian yang timpang tindih, dengan akibat bakal ada pihak yang terjebak antara kepentingan dan haknya sehingga perjanjian tersebut menjadi kontrak yang tidak adil. Serta munculnya kecemasan mengenai proteksi hukum para pemakainya disebabkan tidak ada aturan-aturan yang jelas yang mengatur tentang teknologi finansial terutama dalam securities crowdfunding. Adapun kondisi proteksi privasi, proteksi data pemakai yang ikut mendaftar dalam penyelenggara, risiko terkenanya penipuan sangat tinggi karena yang berprofesi sebagai penerbit di Securities crowdfunding adalah rata-rata perusahaan rintisan yang tiba-tiba bisa mengalami gonyangan dan pailit serta pemodal di layanan Securities crowdfunding yang kebanyakan adalah pemodal awam.

Ternyata di Indonesia belum ditemukan yang namanya *pasar sekunder*, tempat pasar sekunder berfungsi untuk melaksanakan transaksi jual beli saham oleh pengguna agar saham yang dibeli bisa dengan mudah dicairkan. Berbeda dengan negara Amerika telah menggunakan sistem ini agar investor merasa aman dalam berinvestasi, dan sebab hal itu masalah mengenai proteksi hukum telah menjadi sesuatu yang mendesak untuk diteliti lebih dalam agar para pemodal tidak mengalami hal-hal yang dapat merugikan investor sebagai penanam modal. Berdasarkan Ekonom Institute for Development of Economics and Finance (Indef), Bhima Yudhistira mengungkapkan pada tahun 2020 jumlah perusahaan rintisan teknologi di Indonesia mencapai 2.203 perusahaan.⁵ Equity crowdfunding pertama kali digunakan oleh Inggris, platform equity crowdfundingnya dinamakan *Crowdcube*. Mulai saat itu equity crowdfunding berkembang pesat ke negara-negara lain termasuk Indonesia.

Negara Amerika Serikat lambat dalam mengadopsi sistem equity crowdfunding. Terpenting, dalam pembuatan peraturan ini mengalami halangan sebab wajib mengikuti aturan Undang-Undang Sekuritas tahun 1933. Namun,

⁵ Nida Sahara, "Indonesia Peringkat 5 Dunia Startup Terbanyak", www.investor.id, diakses pada tanggal 16 Oktober 2021.

diberlakukan Jumpstart Business Start-up Act (JOBS) Title III di Tahun 2012 dan munculnya Peraturan Komisi Bursa dan Sekuritas di tahun 2015, akhirnya menegakkan Equity crowdfunding secara sah di Amerika Serikat.⁶

Sebelum UU JOBS ACT berlaku, Equity crowdfunding di Amerika tidak terakomodasi dengan sempurna seperti untuk mengakomodasi investasi di perusahaan rintisan dan usaha kecil sampai menengah (UKM) karena permintaan ini tidak sesuai dengan UU pra-JOBS karena munculnya pengecualian penempatan individu dalam Undang-Undang Sekuritas atau yang berlaku State Securities atau blue sky law yang mengatur penawaran dan penjualan sekuritas dan melindungi pemodal dari penipuan. Salah satu cara yang digunakan Amerika Serikat adalah membedakan investor yang terakreditasi dan investor yang tidak terakreditasi.⁷ Dalam hal investor terakreditasi berdasarkan peraturan 501 dari peraturan D jenis yang dapat dikategorikan sebagai perorangan, badan usaha asuransi, badan usaha investasi yang terdaftar, badan usaha pengembangan bisnis atau badan usaha investasi bisnis kecil. Dalam hal pembelian transaksi saham terutama investor yang tidak terakreditasi dibatasi jumlahnya agar jika terjadi kerugian tidak terlalu berdampak kepada investor tersebut.

Di Indonesia securities crowdfunding masih sangat baru dan dipastikan beberapa tahun kedepan akan populer serta masalah perlindungan investor dari perusahaan yang berpotensi mengalami kegagalan, maka dari itu penulis tertarik untuk mengkaji lebih lanjut tentang perbandingan Pengaturan perlindungan hukum terhadap investor dalam Layanan Securities Crowdfunding di Indonesia dan Amerika Serikat. Dimana kedua negara ini menganut sistem hukum yang berbeda.

B. Perumusan Masalah

⁶ Stephani Lee Black, "US Equity Crowdfunding : A Review of Current Legislation and A Conceptual Model of the Implications fot Equity Funding", *The Journal of Enterpreunership*, vol 27 (1) Februari 2018, hal. 85.

⁷ *Ibid*, hal 85.

Pokok permasalahan yang menjadi fokus penelitian adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana perlindungan hukum terhadap pemodal dalam penawaran efek melalui layanan urun dana berbasis teknologi informasi di Indonesia dan Amerika Serikat?
2. Bagaimana peran Otoritas Jasa Keuangan terhadap layanan Securities Crowdfunding?

3. Metode Penelitian

Dalam Bahasa Inggris penelitian berasal dari kata *research* yaitu suatu proses atau usaha untuk menelusuri atau mencari kembali yang dilakukan dengan suatu proses tertentu dengan tepat, sistematis terhadap permasalahan, sehingga dapat digunakan untuk kepentingan ilmu pengetahuan, pemecahan dan menjawab permasalahan yang ada. Penelitian Hukum menurut Peter Mahmud merupakan suatu proses dalam menentukan hukum, prinsip serta doktrin hukum guna menjawab isu-isu hukum yang akan dihadapi kedepannya.⁸

1. Jenis Penelitian

Tipe penelitian yang digunakan dalam penulisan ini adalah tipe penelitian hukum normatif. Menurut Peter Mahmud penelitian hukum normatif yaitu suatu penelitian hukum yang dilakukan dengan tujuan untuk menemukan hukum positif yang berlaku. Dalam penelitian hukum normatif, yang menjadi pusat kajiannya yakni sistem norma.⁹

2. Sifat Penelitian

Dalam penelitian ini, sifat penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif adalah suatu teknik penelitian yang dihadapkan untuk menggambarkan peristiwa-peristiwa yang ada, yang berlangsung pada saat ini atau waktu yang lampau.¹⁰

3. Jenis dan Teknik Pengumpulan Bahan Hukum

⁸ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum Revisi*, Cetakan ke-12. (Jakarta: Prenada Media Group, 2016), 57.

⁹ Mukti Fajar dan Yulianto Achmad, *Dualisme Penelitian Hukum Normatif dan Empiris*, Cetakan ke-4, (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2009), 36.

¹⁰ A Furchan, *Pengantar Penelitian Dalam Pendidikan*, (Yogyakarta: Pustaka Pelajar Offset, 2004), 54.



Untuk memecahkan isu hukum sekaligus memberikan petunjuk mengenai suatu hal yang semestinya diperlukan sumber-sumber penelitian. Sumber-sumber penelitian yang digunakan oleh Penulis adalah data sekunder, antara lain mencakup dokumen-dokumen resmi, buku-buku, hasil-hasil penelitian yang berwujud laporan, dan sebagainya.

Data sekunder berupa data serta informasi yang diperoleh dari buku dan karya ilmiah lainnya untuk melengkapi data primer. Data sekunder terdiri dari sebagai berikut :

a. Bahan Hukum Primer

Bahan Hukum Primer, merupakan bahan-bahan hukum yang mengikat, dan terdiri dari peraturan perundang-undangan, termasuk juga peraturan-peraturan lain yang terkait dengan objek penelitian, yakni :

- 1) Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan;
- 2) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021 tentang Perubahan Atas POJK Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (Securities Crowdfunding);
- 3) Undang-undang Nomor 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen;
- 4) Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal;
- 5) Title III of Jumpstart Our Business Startups (JOBS) Act in 2015 Perubahan atas JOBS Act Tahun 2012.

b. Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder dalam penelitian ini terdiri dari buku-buku baik buku hukum atau buku lainnya, artikel , jurnal-jurnal hukum dan

hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan permasalahan yang akan dibahas.¹¹

c. Bahan Nonhukum

Bahan nonhukum adalah bahan diluar bahasan hukum yang penjelasan terhadap bahan hukum primer maupun sekunder. Selain itu juga berguna untuk memperluas wawasan, serta memberikan penjelasan untuk menyelesaikan permasalahan yang ada. Bahan nonhukum yang digunakan dalam penelitian ini berupa, Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), Kamus Hukum dan Ensiklopedi.

II. PEMBAHASAN

A. Perlindungan Hukum terhadap Pemodal dalam di Indonesia dan Amerika Serikat

1. Indonesia

Menurut pendapat Satjipto Rahardjo menyatakan bahwa hukum melindungi kepentingan individu dengan cara mendistribusikan kekuasaan kepadanya untuk bertindak dalam rangka kepentingannya. Kepentingan merupakan tuntutan dari hak karena di dalamnya mengandung unsur perlindungan dan pengakuan.¹²

Berdasarkan teori perlindungan hukum yang dikemukakan di bab sebelumnya, bahwa perlindungan hukum terbagi atas:

a. Perlindungan Hukum Preventif, yaitu perlindungan yang diberikan oleh pejabat yang berwenang yang bertujuan untuk mencegah terjadinya suatu sengketa.

b. Perlindungan Hukum Represif, yaitu perlindungan hukum yang dilaksanakan dengan cara memberikan sanksi kepada pelaku. Jenis perlindungan ini bisanya dilaksanakan dipengadilan.

1) Perlindungan Hukum Preventif

¹¹ I Ketut Suaridita, *Pengenalan Bahan Hukum (PBH) Hukum Administrasi Negara Bagi Mahasiswa Semester 1 Fakultas Hukum Universitas Udayana*, <https://simdos.unud.ac.id/>, diakses pada tanggal 19 Oktober 2021.

¹² Satjipto Raharjo, *Ilmu Hukum*, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2000), 53-54.

Perlindungan hukum preventif, yaitu perlindungan hukum yang dilakukan untuk mencegah terjadinya sengketa.¹³ Dengan adanya perlindungan hukum preventif, pemerintah harus berhati-hati dalam mengambil langkah yang didasarkan pada diskresi.¹⁴ Lembaga Otoritas Jasa Keuangan dalam layanan SCF di Indonesia telah membuat aturan yang cukup memadai, perlu dipahami bahwa pemodal yang bergabung tidak hanya pemodal yang memiliki pemahaman dalam investasi saja, namun juga pemodal baru yang belum memiliki pengalaman investasi.

Salah satu kewenangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yaitu mengatur perlindungan konsumen jasa keuangan di Indonesia. Bentuk perlindungan hukum yang dilaksanakan oleh OJK kepada konsumen bersifat preventif (mencegah) dan represif (pemberian sanksi). Dalam hal ini perlindungan konsumen tercantum dalam pasal 28, pasal 29, dan pasal 30 UU No 21 Tahun 2011 tentang OJK.

Pada pasal 28 Undang-Undang OJK menjelaskan bahwa perlindungan hukum bersifat pencegahan kerugian konsumen dan masyarakat yang meliputi:

- a. Menyampaikan keterangan informasi yang jelas dan mengedukasi masyarakat tentang karakteristik sektor jasa keuangan;
- b. Apabila terjadi kegiatan yang merugikan, dapat meminta bantuan lembaga yang bersangkutan; dan
- c. Dapat dikenakan tindakan lain sesuai dengan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Pasal 29 Undang-Undang OJK menerangkan bahwa OJK memfasilitasi pelayanan pengaduan konsumen yang meliputi:

- a. Menyediakan fasilitas yang memadai untuk bantuan laporan konsumen yang dirugikan oleh pelanggar;

¹³ Dewa Gede Atmadja, *Teori-teori Hukum*, (Malang: Setara Press, 2018), 166.

¹⁴ Ridwan, *Hukum Administrasi Negara*, (Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2003), 76.

b. Menciptakan sistem laporan konsumen yang dirugikan oleh pelanggar;

Memfasilitasi penyelesaian pengaduan konsumen yang dirugikan oleh pelaku di Lembaga Jasa Keuangan sesuai dengan peraturan di sektor jasa keuangan

OJK berwenang melakukan pembelaan hukum demi kepentingan konsumen dan masyarakat, ini termasuk bentuk perlindungan hukum represif. Pembelaan hukum meliputi memerintahkan perusahaan jasa keuangan untuk menyelesaikan pengaduan konsumen yang dirugikan dengan cara mengajukan gugatan untuk memperoleh ganti kerugian serta memperoleh kembali harta kekayaan milik pihak yang dirugikan.¹⁵

2) Perlindungan Hukum Represif

Perlindungan Hukum Represif adalah perlindungan hukum yang dilaksanakan dengan cara memberikan sanksi kepada pelaku.

a) Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Melalui Penerapan POJK 16/POJK.04/2021 tentang Perubahan atas 57/POJK.04/2020

Setiap jenis sarana keuangan memiliki berbagai macam risiko, risiko yang dihadapi pemodal dalam berinvestasi di SCF juga bervariasi. Hal ini tidak terlepas dari jenis sekuritas yang diinvestasikan dapat berupa ekuitas, utang, serta bentuk kontrak investasi lainnya yang dapat menghasilkan keuntungan.¹⁶

Terkait risiko-risiko yang dialami pemodal dalam SCF, ada empat pasal yang menyebutkan kata “risiko” yakni Pasal 16 ayat (1) huruf I, Pasal 24 ayat (2), pasal 47 ayat (1) huruf m, dan pasal 66. Dalam pasal 16 ayat (1) memuat kewajiban kepada penyelenggara untuk memuat risiko-risiko dalam situs webnya, risikonya dapat berupa risiko usaha, investasi, likuiditas, kegagalan sistem elektronik dan risiko gagal bayar.

¹⁵ Pasal 30 UU Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK.

¹⁶ Andrew A. Schwartz, “The Digital Shareholder”, *Minnesota Law Review* vol. 100 (2), (Paper Series Legal Studies Number 15-17, 22 Desember 2015), 65.

Adanya aturan ini memberi kejelasan hukum bagi pelaku usaha pemula yang ingin mendapatkan alternatif sumber pendanaan dari masyarakat (pemodal) yang berbasis ekuitas dengan memanfaatkan teknologi informasi.

Sebagai bentuk perlindungan hukum bagi pemodal, platform penyelenggara wajib bertanggung jawab atas kerugian atau kelalaian direksi, pegawai, atau pihak lain yang bersangkutan.¹⁷ Pihak penyelenggara wajib memberitahu tentang SOP tentang pelayanan terhadap pengguna (penerbit dan pemodal).

Sanksi yang diterapkan menurut POJK 16/POJK.04/2021 berupa sanksi administrasi yang tercantum dalam pasal 85 ayat (1), sanksi dikenakan kepada pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran. Sanksi tersebut dijatuhkan oleh OJK dapat berupa peringatan tertulis, denda untuk membayar sejumlah uang, pembatasan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembekuan kegiatan usaha, dsb.

b) Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Perlindungan hukum terhadap pemodal dilakukan sesuai dengan prinsip adanya jaminan pemerintah agar pemodal dapat memiliki informasi dan faktor-faktor yang dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Prinsip ini menggambarkan Undang-Undang Pasar Modal.

Bentuk perlindungan hukum dilakukan melalui:

(1) Menyatakan pendaftaran

Pemberitahuan pendaftaran terdiri dari seluruh informasi yang harus dikemukakan kepada masyarakat umum (publik). Pemberitahuan pendaftaran bertanggung jawab terhadap kelengkapan informasi yang diberikan. Bagian pemberitahuan pendaftaran ini disebut prospektus yang

¹⁷ Pasal 79 POJK 57/POJK.04/2020

harus dibertahukan kepada masyarakat pada saat penawaran umum. Hal ini tercantum dalam pasal 10 sampai pasal 19 UU PM.

Jika dikaitkan dengan Securities Crowdfunding, layanan ini juga mewajibkan kepada penyelenggara untuk mencantumkan dalam situs webnya mengenai informasi-informasi terkait, apabila ada pernyataan yang bertentangan tersebut adalah perbuatan melawan hukum, serta kepada penerbit dan penyelenggara wajib bertanggung jawab sepenuhnya atas semua informasi yang tercantum dalam layanan urun dana ini.¹⁸

(2) Continuing Disclosure

Perlindungan kepada pemodal tidak hanya melalui pemberitahuan pendaftaran bagi emiten, tetapi setelah dilakukan penawaran umum emiten tetap wajib menyampaikan informasi secara terus menerus yang menyangkut kegiatan-kegiatan dalam perusahaan yang dapat mempengaruhi pemodal dalam berinvestasi.

Sedangkan dalam layanan Securities Crowdfunding, penerbit juga wajib menyampaikan informasi secara terus menerus dan wajib memberitahukan mengenai laporan-laporan terkait. Hal ini diatur dalam pasal 22 POJK 57/POJK.04/2020.

(3) Informasi penting dan relevan lainnya

Informasi lain meliputi kegiatan-kegiatan yang sedang terjadi atau fakta-fakta yang relevan sehingga dapat mempengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan para pemodal. Sama halnya dalam layanan Securities Crowdfunding juga menerapkan hal tersebut.

Bentuk perlindungan hukum yang bersifat represif terdapat dalam pasal 103 sampai dengan pasal 110 UU Pasar Modal mengenai sanksi administrasi dan sanksi pidana bagi pelaku yang melanggar.

c) Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen

¹⁸ Pasal 27 POJK 57/POJK.04/2020.



Berdasarkan pasal 1 UU No 8 Tahun 1999 menyatakan bahwa, Perlindungan konsumen adalah segala bentuk upaya yang menjamin adanya kepastian hukum untuk memberi perlindungan konsumen. Konsumen adalah orang yang memakai barang atau jasa yang tersedia dalam masyarakat untuk kepentingan sendiri, keluarga, orang lain yang tidak untuk diperdagangkan. Dalam hal ini, pengguna securities crowdfunding tergolong sebagai konsumen yang berhak mendapat perlindungan konsumen sesuai dengan UU Perlindungan Konsumen.

Pada pasal 73 POJK 57/POJK.04/2020 berkaitan dengan hak dari konsumen yang tercantum di dalam pasal 4 angka (3) UU Perlindungan Konsumen yang menyatakan bahwa konsumen memiliki hak untuk informasi yang benar, jelas, jujur mengenai kondisi dan jaminan barang/jasa. Hadirnya informasi di situs website platform dapat memberikan kemudahan akses kepada setiap masyarakat untuk mendapatkan informasi Securities Crowdfunding tanpa perlu menghubungi instansi secara mandiri.

Jika terjadi pelanggaran dalam berinvestasi maka pihak yang bersangkutan dapat dikenakan sanksi administrasi dan sanksi pidana. Hal ini diatur dalam pasal 60 – pasal 63 UU Perlindungan Konsumen.

2. Amerika Serikat

1) Perlindungan Hukum Preventif

Perlindungan Hukum secara Preventif dilakukan oleh dua lembaga yaitu SEC dan FINRA.

a. Perlindungan Hukum menurut SEC

Unites States Securities and Exchange Commission (SEC) atau Komisi Sekuritas dan Bursa Amerika Serikat merupakan suatu lembaga independent dari Amerika yang mempunyai tanggung jawab utama untuk melakukan pengawasan pelaksanaan dari aturan-aturan dibidang

perdagangan efek dan mengatur pasar perdagangan pada bursa efek. Lembaga ini didirikan berdasarkan Undang-Undang Tahun 1934 (Securities Exchange Act Of 1934) yang dipimpin oleh lima anggota Komisi.¹⁹

Misi Lembaga SEC yaitu melindungi pemodal, menjaga ketertiban, keadilan, efisiensi pasar, dan memfasilitasi pembentukan modal. Visi lembaga SEC adalah Untuk mempromosikan pasar modal dan menyediakan beragam peluang keuangan untuk investor ritel dan institusi, pengusaha, perusahaan publik, dan pelaku pasar lainnya.²⁰

Hal-hal yang dapat anda lakukan untuk mencegah terjadinya penipuan investasi meliputi:²¹

- 1) Lakukan penelitian sebelum Anda berinvestasi. Pahami bisnis perusahaan dan produk atau layanannya sebelum berinvestasi. Cari laporan keuangan perusahaan pada sistem pengarsipan EDGAR SEC. Anda juga dapat melihat banyak investasi dengan mencari EDGAR.
- 2) Luangkan waktu untuk memeriksa orang yang menawarkan investasi sebelum Anda berinvestasi bahkan jika Anda sudah mengenal orang tersebut secara sosial. Selalu cari tahu apakah penjual sekuritas yang menghubungi memiliki izin untuk menjual sekuritas di negara bagian Anda dan apakah mereka atau perusahaan mereka pernah berurusan dengan investor lain. Anda dapat memeriksa latar belakang pialang dan penasihat secara gratis menggunakan database online SEC dan FINRA.
- 3) Berhati-hatilah jika Anda menerima tawaran yang tidak diminta untuk berinvestasi di perusahaan, atau melihatnya dipuji secara

¹⁹ U.S Securities Exchange Commission, SEC Strategic Plan Fiscal Year 2018-2022, (US: Strategic Plan, 2018): 2.

²⁰ SEC, "About the SEC", www.sec.gov, diakses pada tanggal 25 Desember 2021.

²¹ U.S Securities and Exchange Commission, "What You Can Do to Avoid Investment Fraud?", www.investor.gov, diakses pada tanggal 27 Desember 2021.

online, tetapi tidak dapat menemukan informasi keuangan terkini tentangnya dari sumber independen. Ini bisa menjadi skema "pencucian uang". Berhati-hatilah jika seseorang merekomendasikan investasi asing atau investasi ilegal.

- 4) Lindungi diri Anda secara online. Situs pemasaran online dan sosial menawarkan banyak peluang bagi penipu.
- 5) Pastikan diri Anda berpengetahuan tentang berbagai jenis penipuan dan tanda bahaya yang mungkin menandakan penipuan investasi.

b. Perlindungan Hukum Menurut FINRA

Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) atau Otoritas Pengatur Industri Keuangan adalah organisasi swasta nirlaba yang mengatur aspek-aspek tertentu dari industri sekuritas. Jika suatu entitas ingin menjadi pialang sekuritas atau pialang-dealer di Amerika Serikat, entitas tersebut harus terlebih dahulu mendapat persetujuan dari FINRA.

Organisasi FINRA bekerja sama dengan SEC untuk menyelesaikan empat tugas utama, yaitu:

- 1.) Membuat dan menegakan aturan. Aturan yang dibuat dan ditegakkan oleh FINRA dirancang untuk mengatur aktivitas dari semua broker-dealer terdaftar dan broker terdaftar di Amerika Serikat.
- 2.) Mengawasi pialang dan dealer di Amerika Serikat untuk memastikan mereka mengikuti aturan yang telah ditetapkan. Jika pialang dan dealer tidak mengikuti aturan, akan dikenakan hukuman yang berat dan diusir dari komunitas investasi.
- 3.) Menumbuhkan Transparansi Pasar. Secara khusus, kepentingan utama FINRA adalah memastikan bahwa pialang dan pedagang perantara berbagi informasi keuangan yang memadai dan akurat tentang peluang investasi yang mereka usulkan.



- 4.) Mendidik Investor. Terakhir, FINRA bertujuan untuk mendidik investor, memastikan bahwa mereka mengetahui bagaimana mereka harus diperlakukan oleh pialang mereka dan informasi yang harus tersedia bagi mereka sebelum melakukan investasi.

FINRA menyampaikan informasi yang dibutuhkan oleh pemodal untuk melindungi uang mereka dan menghindari masalah investasi lainnya dan penipuan.²² FINRA juga menyediakan informasi secara rinci tentang kategori investasi seperti memilih investasi, investasi obligasi dan investasi lainnya.

Sebagai bentuk perlindungan hukum yang diberikan FINRA berupa instrumen edukasi kepada pemodal untuk menghindari penipuan sebagai berikut:

- 1) Brokercheck FINRA, menyampaikan keterangan yang penting bagi pemodal tentang kondisi dari perusahaan dan perantara terdaftar di FINRA, penasihat investasi dan perwakilannya.
- 2) Pengamat dana, membantu pemodal untuk memberikan keterangan mengenai perbandingan biaya dan pengeluaran perusahaan di bursa, dan menyediakan alternatif untuk mendapatkan biaya investasi.
- 3) Pemahaman sebutan professional database, membantu pemodal untuk menentukan investasi mana yang cocok untuk kebutuhan mereka.
- 4) Pada tahun 2003, FINRA mendirikan sebuah Yayasan Pendidikan pemodal FINRA yang bertujuan untuk membantu orang Amerika berupa pengetahuan, keterampilan dan sarana

²² Carla Cabarle, "Using Benford's Law to Predict the Risk of Financial Statement Fraud in Equity Crowdfunding Offerings", *Engaged Management ScholarshIPOip (EMS) conference*, (Agustus 2018): 5, diakses pada tanggal 19 Desember 2021, doi: 10.2139/ssrn.3240900.

untuk kesuksesan finansial. Lembaga FINRA didekasikan untuk perlindungan investor dan integritas pasar.

2) Perlindungan Hukum Represif

Lembaga FINRA dan SEC selalu melindungi equity crowdfunding, menyesuaikan aturan dan mencoba mengawasi sistem dari penipuan apapun.²³

Sebagai bentuk perlindungan hukum terhadap investor ada yang dikategorikan sebagai “aktor jahat” yang paling merugikan pemodal dikarenakan orang tersebut berniat menipu maka harus dilakukan acara penyisihan.

a) Penyisihan aktor jahat

Dalam peraturan 503 Regulasi Crowdfunding mencantumkan ketentuan diskualifikasi "aktor jahat". Bentuk diskualifikasi seperti hukuman, dikenakan sanksi administratif, dan dikenakan sanksi lainnya dari undang-undang yang terkait.

Kategori orang yang dilindungi dalam Aturan 503 yakni:²⁴ a. Penerbit, baik penerbit sebelumnya, penerbit terafiliasi meliputi direksi, pejabat, rekanan utama atau bagian pengelola perusahaan; b. Seseorang yang memiliki saham sebesar 20% atau lebih dari suara penerbit yang beredar; c. pihak sponsor yang memiliki hubungan dengan penerbit; dan orang yang diberi keringanan yang berkaitan dengan hal tersebut.

b) Program Penyisihan

Bentuk diskualifikasi berupa:²⁵ Hukum Pidana, Perintah penahanan atau pengadilan, Perintah akhir tertentu dari regulasi negara bagian dan federal, Perintah disiplin; Perintah penghentian SEC, Penangguhan atau pendeportasian dari keanggotaan organisasi pengaturan mandiri, Lembaga

²³ Ross S. Weinstein, “Crowdfunding in The U.S and Abroad: What to Expect When You’re Expecting”, *Cornell International Law Journal*, vol. 46 (2), (Januari 2013): 449.

²⁴ Sec.gov, “Regulation Crowdfunding: A Small Entity Compliance Guide for Issuers”, www.sec.gov, diakses pada tanggal 27 Desember 2021.

²⁵ *Ibid.*

SEC menghentikan perintah yang menanggukhan pengecualian peraturan A, serta Utusan palsu dari layanan pos Amerika Serikat.

Perlindungan secara represif yang dilakukan oleh lembaga FINRA adalah penyelesaian sengketa dengan cara arbitrase dan mediasi. Mediasi dan arbitrase merupakan dua cara yang berbeda untuk menyelesaikan masalah sekuritas antara penyelenggara, penerbit dan pemodal yang dilakukan dengan cara cepat dan murah. Pemodal dapat meminta bantuan mediasi atau arbitrase melalui FINRA ketika memiliki masalah yang melibatkan kegiatan tersebut.²⁶

B. Peranan Otoritas Jasa Keuangan

Otoritas Jasa Keuangan didirikan dengan latar belakang yang bermacam-macam seperti, kumpulan bisnis, integrasi produk dan jasa keuangan, hybrid products (barang yang dijual secara online/offline), perlindungan konsumen, dsb.

Tujuan dibentuknya Otoritas Jasa Keuangan yaitu agar semua kegiatan di dalam sektor jasa keuangan dapat terlaksana secara sistematis, adil, transparan, akuntabel dan mampu mewujudkan sistem keuangan yang adil dan berkelanjutan serta mampu melindungi kepentingan masyarakat maupun konsumen.²⁷

Peran OJK dalam layanan Securities Crowdfunding harus dimaksimalkan. Dalam hal ini OJK mempunyai peranan sebagai regulator, yakni:²⁸

1. Berperan sebagai Lembaga Pengaturan (regulasi)

Bentuk pengaturan terhadap perkembangan industri finansial Securities Crowdfunding, OJK sudah membuat dan menerbitkan aturannya yaitu Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 mengenai SCF. Dikeluarkannya aturan ini bertujuan untuk memberikan landasan hukum bagi penyelenggara Securities Crowdfunding di Indonesia, dan memberikan perlindungan untuk pemodal, konsumen, serta kepercayaan masyarakat yang akan menggunakan layanan tersebut.

²⁶ Sec.gov, *Loc.Cit*

²⁷ Pasal 4 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK.

²⁸ I Wayan Bagus Pramana, I. B. P. S. Atmadja dan Ida Bagus Putu Utama, "Peranan Otoritas Jasa Keuangan Dalam Mengawasi Lembaga Keuangan Non Bank Berbasis Financial Technology Jenis Peer to Peer Lending", Makalah Hukum Perdata, (Denpasar: Fakultas Hukum Universitas Udayana, 2016), hal. 7.



2. Berperan sebagai Lembaga Pengawas

Untuk mengatasi terjadinya pelanggaran-pelanggaran yang tidak diinginkan, hal ini dikaitkan dengan teori perlindungan hukum maka upaya ojk terbagi menjadi dua yaitu:

a. Upaya Preventif

Upaya ini dilakukan oleh lembaga Otoritas Jasa Keuangan untuk mencegah terjadinya pelanggaran. Menurut pendapat Bapak Kunwidarto, tindakan Hukum yang dilakukan jika terjadi pelanggaran dalam layanan SCF yaitu meminta klarifikasi atau permintaan penjelasan kepada platform; melakukan penelaahan pelanggaran tersebut, kemudian disampaikan kepada Direktorat Sanksi dan Keberatan Pasar Modal untuk dapat dikenakan sanksi jika terbukti serta melakukan sosialisasi terkait penyelenggara sehingga mendapatkan pemahaman yang benar.

b. Upaya Represif

Upaya ini dilakukan oleh lembaga Otoritas Jasa Keuangan terhadap penyelenggara yang tidak terdaftar dan berizin di OJK dengan langkah sebagai berikut:

- 1.) Mengelompokkan dan mengatur data terhadap platform penyelenggara yang tidak terdaftar dan berizin di OJK
- 2.) Sesudah mengetahui siapa saja platform yang belum terdaftar dan berizin, lalu dikoordinasikan dengan Satgas (satuan tugas) waspada investasi
- 3.) Lalu dilakukan pemanggilan terhadap platform yang diberitahukan penjelasan untuk berhenti melakukan kegiatan usahanya.
- 4.) Bila platform penyelenggara yang belum terdaftar dan berizin masih melakukan aktifitas usahanya, maka OJK akan menyampaikan surat pertimbangan kepada Kemenkominfo untuk memblokir aplikasi layanan dan menghapus aplikasi tersebut.

Upaya-upaya tersebut dilakukan oleh lembaga Otoritas Jasa Keuangan dengan tujuan untuk menciptakan keadilan, ketentraman, kepastian hukum sekaligus perlindungan hukum terhadap konsumen bagi masyarakat yang menggunakan

layanan tersebut.²⁹ Selain itu, menurut pendapat Bapak Diantori mengenai pengawasan hukum terhadap pemodal diatur dalam Pasal 72 sampai dengan Pasal 80 POJK SCF.

III. PENUTUP

A. Kesimpulan

Di Indonesia, model layanan Securities Crowdfunding atau Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana dengan Teknologi Informasi, penyelenggara melaksanakan penawaran efek kepada pemodal secara langsung lewat media elektronik yang bersifat terbuka. Tiga pihak yang terlibat dalam layanan ini yakni Pelaksana (Platform), Penerbit dan orang yang memiliki modal. Tidak jauh berbeda dengan Negara Amerika Serikat. Pengaturan layanan Securities Crowdfunding di Indonesia diatur dalam POJK 16/POJK.04/2021 perubahan atas POJK 57/POJK.04/2020.

Sedangkan di Amerika dimuat dalam UU JOBS Act Title III Tahun 2012 yang telah dilakukan perubahan pada tahun 2015. Mengenai sistem pengaturan kedua negara ini cukup mirip dari segi pelaksanaan syarat dan ketentuan dari pengguna layanan tersebut. Perbedaannya di Indonesia dalam melakukan penawaran umum di SCF, platform penyelenggara harus sudah terdaftar di OJK. Di Amerika Serikat, dalam melakukan penawaran umum diawasi oleh Lembaga SEC dan FINRA.

Mengenai perlindungan hukum terhadap pemodal di kedua negara ini hampir sama, perlindungan hukumnya dilakukan secara preventif (syarat-syarat tertentu) dan represif (sanksi dan penyelesaiannya). Persamaannya kedua negara ini membatasi jumlah investasi pemodal yang memiliki penghasilan sampai dengan Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) per tahun, mendapatkan pembelian sekuritas maksimal sebesar 5% (lima persen) dari penghasilan per tahun, dan yang penghasilannya lebih dari Rp500.000.000,00 memperoleh pembelian efek sebesar 10% (sepuluh persen) dari penghasilan. Bedanya, di Amerika ada yang dinamakan investor yang tidak terakreditasi itu dibatasi dalam membeli efek tersebut. Misalnya pendapatan bersih per

²⁹ *Ibid*, hal. 8.

tahunnya kurang dari 100.000 dollar US, maka dapat menginvestasikan sebesar 5 % dari pendapatannya.

Peran Otoritas Jasa Keuangan dalam mendukung layanan Securities Crowdfunding sudah cukup memadai, dengan dikeluarkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Hal ini dibuktikan dengan implementasi dari Peraturan tersebut, pada tanggal 21 Desember 2021 jumlah dana yang terkumpul sebanyak 410,3 Miliar dari 199 Penerbit dan 93.188 pemodal.

Kelebihan dari Peraturan OJK SCF ini membantu UMKM di Indonesia untuk mendapatkan pendanaan dalam pengembangan bisnisnya dengan cost of fund yang murah. Selain itu, memberikan kesempatan bagi pemodal untuk berinvestasi efek dengan minimal harga yang relative rendah. Sedangkan kelemahannya, belum adanya sarana pelaporan elektronik yang dapat digunakan penyelenggara dalam menyampaikan laporan ke OJK dan ketentuan dalam POJK tersebut belum mengatur mekanisme pelaksanaan pasar sekunder (Secondary Market).

B. Saran

Dengan memperhatikan proteksi hukum terhadap pemodal dalam fasilitas Equity Crowdfunding di Amerika Serikat dapat meminimalisir tindakan-tindakan yang merugikan pemodal, yang sebaiknya dilakukan:

1. Untuk Indonesia untuk meningkat instrumen Undang-Undang atau Peraturan yang secara khusus mengatur mengenai Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi seperti yang dilakukan oleh Amerika yang mengeluarkan Title III Crowdfunding UU JOBS Act. Untuk meminimalisir pelanggaran-pelanggaran tersebut atau hal-hal yang janggal OJK perlu menguatkan regulasi kedepannya terutama dalam perlindungan hukum terhadap pemodal, pengguna, dsb dan mengatur secara rigid mekanisme pelaksanaan dari Pasar Sekunder sehingga kedepannya dapat berjalan dengan baik.
2. Peran Otoritas Jasa Keuangan serta lembaga Asosiasi Layanan Urun Dana Indonesia (ALUDI) yang baru ditetapkan sebagai lembaga pengawasan terhadap SCF lebih dioptimalkan lagi dengan tegas dalam melakukan perlindungan

terhadap investor. Seperti halnya di negara Amerika Serikat, Lembaga SEC dan FINRA yang cukup memadai melakukan kampanye mengenai perlindungan investor. Maka dari itu lembaga ALUDI yang baru saja ditetapkan diharapkan dapat membantu tugas OJK dan berperan untuk melindungi investor sehingga dapat menimbulkan kepercayaan masyarakat Indonesia untuk berinvestasi.

IV. DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

- Atmadja, Dewa Gede. *Teori-teori Hukum*. Malang: Setara Press, 2018.
- Commission, U.S Securities Exchange. *SEC Strategic Plan Fiscal Year 2018-2022*. US: Strategic Plan, 2018.
- Fajar, Mukti dan Yulianto Achmad. *Dualisme Penelitian Hukum Normatif dan Empiris*. Cetakan ke-4. Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2009.
- Furchan, A. *Pengantar Penelitian Dalam Pendidikan*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar Offset, 2004.
- Hr, Ridwan. *Hukum Administrasi Negara*. Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2003.
- Marzuki, Peter Mahmud. *Penelitian Hukum Revisi*. Cetakan ke-12. Jakarta: Prenada Media Group, 2016.
- Raharjo, Satjipto. *Ilmu Hukum*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2000.

B. Artikel Jurnal Cetak

- Weinstein, Ross S. "Crowdfunding in The U.S and Abroad: What to Expect When You're Expecting". *Cornell International Law Journal*. Volume 46 (2), (Januari 2013): 449.

C. Artikel Jurnal Online

- Black, Stephani Lee. "US Equity Crowdfunding : A Review of Current Legislation and A Conceptual Model of the Implications fot Equity Funding". *The Journal of Entrepreneurship*, vol 27 (1), (Februari 2018): 85. diakses pada tanggal 22 Oktober 2021. doi: 10.1177/0971355717738600.
- Cabarle, Carla. "Using Benford's Law to Predict the Risk of Financial Statement Fraud in Equity Crowdfunding Offerings". *Engaged Management Scholarship conference*, (Agustus 2018): 5. diakses pada tanggal 19 Desember 2021. doi: 10.2139/ssrn.3240900.

Hartanto, Ratna. “Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi”. *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum* 27, Edisi No. 1 Tahun (Juni 2020): 151–168, diakses tanggal 21 Oktober 2021. doi: 10.20885/iustum.vol27.iss1.art8.

Shafi, Kourosh. “Investors’ Evaluation Criteria in Equity Crowdfunding”. *Small Business Economics* 56, No. 1 (Juli 2019): 35–37. diakses pada tanggal 22 Oktober 2021. doi: 10.1007/s11187-019-00227-9.

Prahastoro, Gigih, Firdaus Yuni Dharta, Rastri Kusumaningrum. “Strategi Komunikasi Pemasaran Layanan Securities Crowdfunding Dalam Menarik Minat Masyarakat Untuk Berinvestasi Di Sektor UKM”. *Kinerja* 18, Edisi No. 2 (Mei 2021): 16-17. diakses pada tanggal 22 Oktober 2021. doi: 10.26623/jic.v6i2.3774.

D. Kutipan Makalah/Paper/Orasi Ilmiah

Pramana, I Wayan Bagus, I. B. P. S. Atmadja dan Ida Bagus Putu Utama. “Peranan Otoritas Jasa Keuangan Dalam Mengawasi Lembaga Keuangan Non Bank Berbasis Financial Technology Jenis Peer to Peer Lending”. Makalah Hukum Perdata. (Denpasar: Fakultas Hukum Universitas Udayana, 2016).

Schwartz, Andrew A. “The Digital Shareholder”. *Minnesota Law Review* vol. 100 (2). (Paper Series Legal Studies Number 15-17, 22 Desember 2015).

E. Website

Antara. “OJK Ubah Aturan Securities Crowdfunding, Jadi Gimana Ya?”. www.economy.ekozone.com. diakses pada tanggal 16 Oktober 2021

Commission, U.S and Exchange. “What You Can Do to Avoid Investment Fraud?”. www.investor.gov. diakses pada tanggal 27 Desember 2021.

Gov, Sec. “Regulation Crowdfunding: A Small Entity Compliance Guide for Issuers”. www.sec.gov. diakses pada tanggal 27 Desember 2021.

Sahara, Nida. “Indonesia Peringkat 5 Dunia Startup Terbanyak”. www.investor.id. diakses pada tanggal 16 Oktober 2021.

SEC, “About the SEC”, www.sec.go.id, diakses pada tanggal 25 Desember 2021.

Suaridita, I Ketut. Pengenalan Bahan Hukum (PBH) Hukum Administrasi Negara Bagi Mahasiswa Semester 1 Fakultas Hukum Universitas Udayana, <https://simdos.unud.ac.id/>, diakses pada tanggal 19 Oktober 2021.