

Equity Crowdfunding Digital Dalam Timbangan Maqashid Syariah: Studi Atas Kepastian Hukum Dan Perlindungan Investor di Indonesia

**Hendra
Syahputra
Munthe**
UIN Sunan
Kalijaga
Yogyakarta
[cs Hendra809
@gmail.com](mailto:cs Hendra809@gmail.com)

Fitri Madani
UIN Sunan
Kalija
Yogyakarta
[Fitrimadani01
@gmail.com](mailto:Fitrimadani01@gmail.com)

Abstract : *This study examines the link between legal certainty and maqashid shariah principles in equity crowdfunding (ECF) practice in Indonesia, highlighting weak investor protection despite OJK-licensed platforms. The study covers all official ECF organizers and electronic contracts underlying transactions. Primary data was gathered from OJK regulations and contract documents, while secondary data from court rulings, news, and scientific publications. This research uses a descriptive qualitative method with an empirical juridical approach to evaluate ECF rule implementation based on Gustav Radbruch's legal certainty standards and maqashid shariah values. Data was collected through observation and documentation, then analyzed via reduction, presentation, and conclusion drawing. Findings reveal legal certainty is unrealized due to overlapping norms among POJK No. 57/2020, POJK No. 16/2021, and sectoral rules, making regulations ambiguous, inconsistent, and unpredictable. ECF practices also lack adequate protection, seen in information disputes, liability, and electronic contract validity issues disturbing justice. From a maqashid shariah view, this mechanism fails to safeguard property, intellect, and inner peace. The research's novelty lies in using an integrated framework of Radbruch's legal certainty theory and maqashid shariah to assess ECF regulations. The implication is a need for coherent regulation under one legal umbrella to eliminate ambiguity and strengthen investor protection for fair, shariah-aligned legal certainty.*

Keywords: *Equity Crowdfunding, Maqasid Sharia, Legal Certainty, Investor Protection.*

Abstrak: Studi ini meneliti hubungan antara kepastian hukum dan prinsip-prinsip maqashid syariah dalam praktik equity crowdfunding (ECF) di Indonesia, menyoroti lemahnya perlindungan investor meskipun platform tersebut berlisensi OJK. Studi ini mencakup semua penyelenggara ECF resmi dan kontrak elektronik yang mendasari transaksi. Data primer dikumpulkan dari peraturan OJK dan dokumen kontrak, sedangkan data sekunder dari putusan pengadilan, berita, dan publikasi ilmiah. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif deskriptif dengan pendekatan yuridis empiris untuk mengevaluasi implementasi aturan ECF berdasarkan standar kepastian hukum Gustav Radbruch dan nilai-nilai maqashid syariah. Data dikumpulkan melalui observasi dan dokumentasi, kemudian dianalisis melalui reduksi, presentasi, dan penarikan kesimpulan. Temuan menunjukkan kepastian hukum tidak terwujud karena tumpang tindih norma antara POJK No. 57/2020, POJK No. 16/2021, dan peraturan sektoral, yang membuat peraturan menjadi ambigu, tidak konsisten, dan tidak dapat diprediksi. Praktik ECF juga kurang memiliki perlindungan yang memadai, terlihat dalam sengketa informasi, tanggung jawab, dan masalah validitas kontrak elektronik yang mengganggu keadilan. Dari sudut pandang maqashid syariah, mekanisme ini gagal melindungi harta benda, akal budi, dan kedamaian batin. Kebaruan penelitian ini terletak pada penggunaan kerangka kerja terintegrasi dari teori kepastian hukum Radbruch dan syariah maqashid untuk menilai regulasi ECF. Implikasinya adalah perlunya regulasi yang koheren di bawah satu payung hukum untuk menghilangkan ambiguitas dan memperkuat perlindungan investor demi kepastian hukum yang adil dan selaras dengan syariah.

Kata Kunci : *Equity Crowdfunding, Maqashid Syariah, Kepastian Hukum, Perlindungan Investor.*

1. Pendahuluan

Kemajuan teknologi informasi telah mengubah secara fundamental lanskap ekonomi dan keuangan global.¹ Salah satu wujud nyatanya adalah lahirnya crowdfunding digital yang berkembang pesat sejak awal tahun 2000 an akibat krisis keuangan global. Crowdfunding hadir sebagai sarana pembiayaan berbasis partisipasi masyarakat melalui platform daring, yang awalnya berupa pinjaman mikro tanpa bunga untuk pelaku usaha di negara berkembang, kemudian merambah ke pasar kredit dan investasi.² Pada masa kini, crowdfunding telah berkembang menjadi sumber pendanaan alternatif yang lebih inklusif, khususnya bagi proyek-proyek yang mengalami kesulitan dalam memperoleh pendanaan dari lembaga konvensional. Secara umum, *crowdfunding* terbagi kedalam empat kategori utama. Pertama, *equity based crowdfunding*, yaitu skema pendanaan yang memberikan imbalan berupa kepemilikan saham kepada para pendana. Kedua, *lending based crowdfunding*, yang merupakan pendanaan berbasis utang dengan imbalan berupa bunga. Ketiga, *reward based crowdfunding*, di mana pendanaan mendapatkan imbalan non finansial atau hadiah. Keempat, *donation based crowdfunding*, yaitu pendanaan yang bersifat sosial dan murni berbasis donasi tanpa mengharapkan imbalan.³

Di Indonesia, perkembangan *equity crowdfunding* cukup pesat. Hingga Juli 2023, tercatat sebanyak 156.632 investor dengan total nilai investasi mencapai Rp911, 35 miliar yang berasal dari 423 penerbit sekuritas.⁴ Hingga 2025, jumlah penerbit naik 59% menjadi 534 entitas, investor meningkat menjadi 184.545 orang, dan total aset mencapai Rp1.640, 6 miliar. Pertumbuhan ini menuntut regulasi yang aman dan terpercaya, sehingga OJK terus memperbarui aturan melalui POJK Nomor 37/POJK.04/2018 (Regulasi Perintis), POJK Nomor 57/POJK.04/2020 (Penyempurnaan), POJK Nomor 16/POJK.04/2021 (Transformasi ke *Securities Crowdfunding*)⁵ Dan yang terakhir POJK No. 17 Tahun 2025 menjadi regulasi terbaru yang menggantikan peraturan sebelumnya. Penerbitannya bertujuan meningkatkan transparansi, pengawasan, dan tata kelola penyelenggara guna mewujudkan ekosistem pendanaan yang aman serta melindungi investor.⁶

Sebagai wujud implementasi regulasi, OJK telah meresmikan izin operasional untuk sejumlah platform seperti Santara, Bizhare, dan Shafiq, yang menandakan bahwa ketiga platform tersebut telah memenuhi standar kepatuhan hukum, tata kelola, dan perlindungan investor, serta resmi berada dalam pengawasan OJK. Namun, temuan di lapangan mengungkap bahwa platform berizin OJK pun masih menyisakan persoalan, yang membuat efektivitas pengawasan dan kepastian hukum investor patut dipertanyakan. Raminya keluhan di media sosial seperti dividen tidak jelas, laporan keuangan yang buram, dan pengaduan yang berlarut menjadi bukti nyata. Dampaknya bersifat ganda secara materiil investor merugi, secara psikologis mereka diliputi rasa tidak pasti, cemas, dan kecewa terhadap sistem perlindungan yang dijanjikan regulasi. Akibatnya, minat dan keyakinan untuk berinvestasi di *equity crowdfunding* di masa mendatang ikut terpengaruh.

Beberapa penelitian terdahulu juga turut menyoroti permasalahan dalam aspek hukum pada *crowdfunding*. Afif Noor, dkk, dalam penelitiannya yang berjudul "Overcoming

¹ Wahjono dkk., "Research on the Success of the Crowdfunding Platform Performance in the Funder Dana Project Indonesia Facebook Community." BASKARA: Joernal of Business and Entrepreneurship, 6(1), (2023): 126-138.

² Macchiavello, E. "Investment-Based Crowdfunding Platforms and Their Regulation SSRN Electronic Journal." (2023).

³ Nugroho, "Equity Crowdfunding."

⁴ Noor dkk., "Overcoming Regulatory Hurdles in the Indonesian Crowdfunding Landscape."

⁵ *Kerangka hukum utama yang mengatur mekanisme penawaran efek melalui platform urun dana digital saat ini berlandaskan pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 17 Tahun 2025 tentang Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi.*

⁶ Aviv, "Analisis Krisis Kelemahan Pengaturan Aturan Urun Dana di Indonesia."

Regulatory Hurdles in the Indonesian Crowdfunding Landscape” menunjukkan bahwa regulasi crowdfunding di Indonesia yang masih kurang berkembang, dengan minimnya kepastian dan perlindungan hukum karena regulasi yang ada masih belum mampu menjawab sejumlah persoalan penting, serta aturan hukum yang mengatur crowdfunding berbasis donasi dan penghargaan (*reward-based*) juga masih lemah, karena belum memiliki pedoman operasional yang jelas dan tegas.⁷ Ditambahkan oleh Yuni Fajrina, dkk, dalam penelitiannya berjudul Analisis Yuridis *Securities CrowdFunding* Dalam Perspektif Undang-Undang Penanaman Modal Dan Undang-Undang Pasar Modal, hasil menunjukkan bahwa perlindungan hukum terhadap kegiatan crowdfunding belum dimaksimalkan.⁸ Dikuatkan oleh Husnul Khatimah dalam penelitiannya yang berjudul Perlindungan Hukum dalam *Equity Crowdfunding: Analisis Terhadap Peran Penerbit, Pemodal, Penyelenggara*. Dan hasil menunjukkan bahwa Peraturan OJK hanya memuat ketentuan terhadap kewajiban dan hak penerbit, pemodal, serta penyelenggara. Pelanggaran atas perjanjian dalam pelaksanaan equity crowdfunding hanya berupa sanksi administrasi dan tidak secara tegas mengatur sanksi pidana atas tindakan melawan hukum para pihak, sehingga hal ini tidak memberikan perlindungan hukum bagi pihak-pihak yang dirugikan dalam transaksi pada *crowdfunding*.⁹

Dari beberapa penelitian tersebut, tampak bahwa kajian mengenai *crowdfunding* masih terbatas pada aspek perlindungan hukum, dan kelemahan regulasi. Namun, belum banyak penelitian yang secara spesifik menelaah aspek kepastian yang berangkat dari praktik penyelenggaraan *equity crowdfunding* secara konkret, khususnya terhadap kasus yang muncul pada platform berizin yang ada di Indonesia. Lebih lanjut kajian yang mengaitkan teori kepastian hukum oleh Gustav Radbruch dengan realitas implementasi regulasi juga masih sangat minim.

Oleh karena itu, penelitian ini hadir guna mengisi kekosongan tersebut. Dan diharapkan dapat dijadikan sebagai dasar perumusan regulasi yang mampu menjamin kepastian hukum bagi semua pihak yang terlibat utamanya bagi investor jika ingin mendorong pertumbuhan crowdfunding di Indonesia yang berkelanjutan di masa depan. Selain itu, evaluasi terhadap kepastian hukum tidak bisa hanya bertumpu pada teori hukum positif, melainkan juga perlu mempertimbangkan nilai-nilai keadilan substantif dalam Islam melalui pendekatan Maqashid Syariah. Konsep Maqashid Syariah, yang dicetuskan oleh Imam al-Ghazali dan kemudian dikembangkan oleh Imam al-Syathibi, pada hakikatnya bertujuan untuk mewujudkan kemaslahatan dengan menjamin perlindungan terhadap prinsip dasar kemaslahatan manusia dalam Islam berfokus pada lima hal agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta.¹⁰ Untuk merespons kompleksitas ekonomi modern, Jasser Auda kemudian memperkenalkan pendekatan sistemik dalam memahami maqashid syariah. Dalam penerapan pada *equity crowdfunding* menegaskan bahwa terdapat tiga nilai maqashid yang perlu dikedepankan, yakni transparansi, keadilan, dan kepatuhan terhadap prinsip syariah dalam pengawasan.¹¹ Memperkuat pandangan tersebut dengan menegaskan bahwa crowdfunding memiliki potensi untuk melestarikan harta, sehingga sejalan dengan tujuan maqashid syariah. Dengan demikian, relevansi kajian terhadap kepastian hukum equity crowdfunding menggunakan perspektif Maqashid Syariah menjadi semakin nyata, khususnya untuk mengevaluasi sejauh mana regulasi di Indonesia telah mengakomodasi nilai-nilai

⁷ Noor dkk., “Overcoming Regulatory Hurdles in the Indonesian Crowdfunding Landscape.”

⁸ Fajrina dkk., “ANALISIS YURIDIS SECURITIES CROWD FUNDING DALAM PERSPEKTIF UNDANG-UNDANG PENANAMAN MODAL DAN UNDANG-UNDANG PASAR MODAL.”

⁹ Khatimah, H “Perlindungan Hukum dalam Equity Crowdfunding: Analisis Terhadap Peran Penerbit, Pemodal, Penyelenggara.” UNES Lae Review, 6(4), 12464-12472

¹⁰ Ikin, *Hirarki Maqashid Asy-Syari’ah dalam Perspektif Imam Al-Ghazali Serta Telaah Sistematis dan Filosofis Imam Al-Syathibi*. Pengadilan Agama Batang

¹¹ Ishak, “Fund Protection in Equity Crowdfunding Based. on Maqasid Values in Malaysia.” Labuan E-Journal of Muamalat and Society (LJMS), 18(1), 18-28

kemaslahatan dan perlindungan.¹² Pernyataan ini selaras dengan praktik di Amerika Serikat, di mana keberadaan infrastruktur hukum yang pro-investor berperan sebagai sinyal kualitas yang pada akhirnya mendorong peningkatan partisipasi publik dalam kegiatan penggalangan modal.¹³

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji implementasi *equity crowdfunding* berbasis digital di Indonesia melalui lensa maqashid syariah, dengan penekanan khusus pada penguatan kepastian hukum serta pengamanan hak-hak investor. Lebih lanjut, secara khusus penelitian ini bermaksud identifikasi fondasi regulasi *equity crowdfunding* digital sesuai ketentuan OJK dan fatwa DSN-MUI serta tingkat kesesuaiannya terhadap prinsip syariah seperti hifz al-mal menganalisis derajat kepastian hukum pada akad equity crowdfunding digital guna mengantisipasi unsur gharar, maysir, maupun riba mencakup kecukupan mekanisme perlindungan investor di tengah platform digital dari perspektif maqashid syariah; serta menyusun saran perbaikan regulasi dan operasional agar equity crowdfunding digital mampu mewujudkan masalah yang berkelanjutan bagi masyarakat Indonesia.

2. Tinjauan pustaka

A. Konsep crowdfunding

Crowdfunding merupakan alternatif pendanaan bagi para pelaku usaha baik individu maupun organisasi untuk memulai, mengembangkan usaha dan mempertahankan usaha tanpa menggunakan perantara jasa perbankan. Pendanaan ini diambil dari para individu, kelompok atau pemodal lain yang memiliki orientasi kedermawanan dan sosial. Para pelaku usaha ini pada umumnya adalah pelaku usaha yang memulai bisnis baru.¹⁴ Secara esensial, crowdfunding melibatkan tiga pihak utama yaitu penerbit (pencari dana), platform sebagai perantara teknologi, dan investor/donatur. Di Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mendefinisikannya sebagai layanan penawaran efek melalui sistem elektronik terbuka, sebagaimana diatur dalam POJK No.57/POJK.04/2020. Konsep ini muncul untuk mengatasi keterbatasan pembiayaan tradisional bagi UMKM dan startup.

Regulasi layanan equity crowdfunding di Indonesia, sebagaimana diatur dalam POJK No. 57/POJK.04/2020, menegaskan bahwa skema ini hanya dapat diselenggarakan oleh badan hukum berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau koperasi, sebagaimana tercantum dalam Pasal 8. yang mengatur tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi, yang sebagaimana diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021 (POJK 57/2020) yang mencabut keberlakuan POJK 37/2018, hal itu berarti adalah OJK memberi dukungan penuh bagi iklim investasi berdasarkan layanan equity crowdfunding di Indonesia. Dimana, dengan diberlakukannya POJK 57/2020, maka OJK memiliki sebagai salah satu sumber pendanaan di Pasar Modal dengan perluasan perdagangan saham.¹⁵

B. Perlindungan Investor

Crowdfunding di Indonesia secara resmi memperoleh dasar hukum melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Regulasi ini diterbitkan sebagai respons atas berkembangnya inovasi keuangan berbasis teknologi (*financial*

¹² Al-Daihani dkk., "Achieving Wealth Preservation via Islamic Crowdfunding."

¹³ Cumming dkk., "Institutional Quality and Success in U.S. Equity Crowdfunding." Research policy, 54(1),105

¹⁴ Swenson, M.J., Rhoads, G.K. & Whitlark, D.B. "Startup marketing: Leveraging leverage." Journal of Applied Business and Economics, Vol. 16(6) (2014): 56-62.

¹⁵ Belva, "Transformasi Regulasi Equity Crowdfunding melalui POJK Nomor 57/POJK.04/2020 terhadap Perlindungan Hukum PT Santara Daya Inspiratama." Khatulistiwa: Jurnal Pendidikan dan Sosia Humaniora Vol. 5(1) (2025): 816-828

technology/fintech) yang semakin diminati masyarakat.¹⁶ Sebelum adanya POJK ini, crowdfunding tidak memiliki kerangka hukum yang jelas sehingga menimbulkan ketidakpastian bagi investor maupun penerbit. Dengan hadirnya regulasi tersebut, *crowdfunding* ditempatkan sebagai bagian dari kegiatan pasar modal, namun dalam skala yang lebih sederhana dan fleksibel dibandingkan penawaran umum tradisional yang dilakukan melalui bursa efek.¹⁷

C. Maqashid Syariah

Prinsip maqashid syariah memiliki peran penting dalam menelaah pelaksanaan equity crowdfunding. Hukum syariah tidak hanya sekadar menegakkan tatanan, melainkan juga mengarah pada pencapaian kesejahteraan umat secara keseluruhan. Al-Syatibii menekankan bahwa tujuan syariah adalah meraih *maslahat* (manfaat) sekaligus menolak mafasid (kerusakan), baik di kehidupan dunia maupun akhirat. Khusus pada *equity crowdfunding*, terdapat tiga elemen maqashid syariah yang esensial, yakni realisasi kemaslahatan dalam ekosistem tersebut meliputi pengamanan aset material (*hifzh al-mal*), pelestarian kemampuan berpikir rasional (*hifzh al-'aql*), dan perlindungan keselamatan jiwa (*hifzh al-nafs*) yang terwujud melalui rasa aman psikologis bagi seluruh pelaku. Prinsip pertama adalah *hifzh al-mal*, yang tidak hanya melindungi kepemilikan harta, tetapi juga menjamin perolehan dan pengelolaannya dilakukan secara transparan, adil, serta sesuai dengan kaidah syariah. Kedua, *hifzh al-'aql* (perlindungan akal) menegaskan urgensi akses individu terhadap informasi yang akurat, transparan, dan bebas dari penyesatan sebelum mengambil keputusan investasi. Ketiga, perlindungan jiwa (*hifzh al-nafs*) dalam bentuk ketenteraman psikologis.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kualitatif deskriptif yang bertujuan untuk menyajikan analisis mendalam serta gambaran komprehensif mengenai fenomena yang diteliti kepastian hukum dalam penyelenggaraan *equity crowdfunding digital* di Indonesia. Pendekatan yang digunakan adalah yuridis-empiris, yaitu suatu metode yang mengkaji efektivitas penerapan hukum dalam praktik lapangan dengan memadukan analisis norma hukum positif serta fakta empiris yang ditemukan di lapangan.¹⁸ Pendekatan ini dipilih karena penelitian tidak hanya berhenti pada analisis teks peraturan perundang-undangan, tetapi juga meneliti bagaimana hukum tersebut diimplementasikan dan berdampak pada masyarakat, khususnya investor yang menjadi pihak paling rentan dalam skema *equity crowdfunding*.

Penelitian ini menggunakan dua kategori sumber data, yakni data primer dan data sekunder. Data primer dikumpulkan melalui teknik observasi yang dilakukan secara intensif untuk mendapatkan informasi faktual dari lapangan. Pertama, observasi pada percakapan publik di media sosial, khususnya Instagram dan X (sebelumnya Twitter), yang membahas pengalaman dan keluhan investor terkait praktik penyelenggaraan equity crowdfunding di platform berizin OJK. Kedua, observasi langsung pada sejumlah platform crowdfunding digital yang telah memiliki izin dari OJK seperti Santara pada periode 2021-2023, untuk memahami mekanisme operasional, dokumen keterbukaan informasi, serta klausula-klausula dalam kontrak elektronik yang disediakan. Teknik pengumpulan data sekunder dalam penelitian ini dilaksanakan melalui studi kepustakaan (*library research*). Fokus telaah mencakup serangkaian peraturan perundang-undangan yang relevan serta berbagai literatur hukum berupa buku-buku teks, artikel-artikel dalam jurnal ilmiah baik nasional maupun

¹⁶ Nur Asiyah, "Fintech dan Inovasi Layanan Keuangan di Indonesia." Jurnal ekonomi dan Bisnis 23(2), (2020): 115-130

¹⁷ Rina Novianti, "Crowdfunding dan Implikasi Hukumnya di Indonesia," Jurnal Hukum Ius Quia Iustum. 27, no. 3 (2020)

¹⁸ Jonaedi Efendi, S. H. I., Johnny Ibrahim, S. H., & Se, M. M. *Metode penelitian hukum: normatif dan empiris*. Prenada Media. (2018)

internasional, penelitian-penelitian sebelumnya, serta pandangan dan doktrin dari para ahli hukum yang berkaitan erat dengan objek kajian penelitian.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui observasi dan dokumentasi. Observasi dilakukan secara daring dengan mencermati interaksi dan narasi publik di media sosial serta menelusuri fitur-fitur dan dokumen hukum yang tersedia di platform *equity crowdfunding*. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan dan mencatat berbagai dokumen hukum, artikel, dan laporan penelitian yang berkaitan dengan objek kajian. Guna memastikan keabsahan data, penelitian ini menerapkan Teknik triangulasi. Proses pengecekan dilakukan melalui tiga cara, yaitu (1) triangulasi sumber dengan membandingkan data dari berbagai referensi, (2) triangulasi Teknik dengan menggunakan metode pengumpulan data yang beragam, serta (3) triangulasi waktu dengan pengambilan data pada situasi yang berbeda. Pendekatan ini bertujuan untuk mendapatkan Gambaran yang komprehensif dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah mengenai kepastian hukum dalam penyelenggaraan *equity crowdfunding* digital di Indonesia.

4. Hasil dan Pembahasan

Crowdfunding merupakan turunan dari crowdsourcing, yaitu proses pendelegasian pekerjaan kepada komunitas internet dengan memanfaatkan aset, sumber daya, pengetahuan, atau keahlian mereka.¹⁹ Definisi crowdfunding belum ditemukan secara komprehensif dalam KBBI. Regulator lebih menyoroti *equity crowdfunding* karena skema ini menjual saham perusahaan langsung kepada publik.²⁰ Berdasarkan analisis peneliti, ditemukan sejumlah permasalahan dalam penyelenggaraan *Equity Crowdfunding* digital di Indonesia yang menyebabkan lemahnya kepastian hukum bagi investor.

A. Tumpang Tindih Norma dalam Regulasi Securities Crowdfunding di Indonesia

Beberapa aturan yang menjadi dasar hukum *equity crowdfunding* di Indonesia saling tumpang tindih secara normatif. Dalam praktik penyelenggaraan *equity crowdfunding* berbasis digital di Indonesia, teridentifikasi adanya tumpang tindih norma antar peraturan perundang-undangan yang menjadi landasan hukumnya. Tumpang tindih ini setidaknya tampak dalam dua hal utama, yakni antara Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dengan POJK No. 17 Tahun 2025 sebagai instrumen teknis pengaturannya. Selain itu, kajian ini turut menelaah koherensi antara Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2016 tentang ITE²¹ dengan POJK No. 17 Tahun 2025 guna membedah aspek legalitas operasional layanan urun dana berbasis teknologi digital.

Bentuk tumpang tindih yang pertama terjadi antara UU Pasar Modal dan POJK No. 17/2025, yang mengakibatkan ketidakjelasan status hukum *equity crowdfunding*. Di satu sisi, Pasal 2 ayat (1) POJK No. 17/2025 dengan tegas menyebut layanan urun dana sebagai bagian dari kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal.²² Hal ini berarti *equity crowdfunding* semestinya patuh terhadap asas-asas, aturan, dan mekanisme pengawasan dalam kerangka pasar modal, termasuk transparansi, akuntabilitas hukum, dan sanksi demi melindungi investor. Akan tetapi, di sisi lain, Pasal 3 ayat (1) POJK yang sama justru menyatakan bahwa penawaran efek melalui mekanisme urun dana tidak dikategorikan sebagai penawaran umum menurut UU Pasar Modal, dengan catatan memenuhi tiga syarat secara kumulatif, yaitu: diselenggarakan melalui penyelenggara berizin OJK, masa penawaran maksimal dua belas bulan, dan total dana yang dihimpun tidak melebihi sepuluh miliar rupiah.

¹⁹ Riswandi dkk., "Design of Equity Crowdfunding in the Digital Age." *Laws*, 12(1), (2023): 1-17

²⁰ Noor dkk., "Overcoming Regulatory Hurdles in the Indonesian Crowdfunding Landscape." *Vollksgeist: Jurnal Ilmu Hukum dan Konstitusi*, 6(2), (2023), 245-260

²¹ Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2016 tentang ITE.

²² POJK Nomor 17 Tahun 2025 tentang "Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi."

Ketentuan ini semakin kompleks dengan kehadiran Pasal 3 ayat (2) yang memberikan wewenang kepada OJK untuk menetapkan besaran penghimpunan dana di luar ketentuan yang telah diatur, khususnya dalam kondisi tertentu, ini tidak disertai penjelasan atau indikator yang tegas mengenai parameter yang dimaksud.

Akibatnya, investor kehilangan hukum karena crowdfunding diakui sebagai kegiatan pasar modal tetapi tidak dikategorikan penawaran umum. Frasa "kondisi tertentu" yang multitafsir juga menciptakan ketidakpastian bagi pelaku usaha. Kompleksitas bertambah karena meskipun mengacu pada prinsip pasar modal, sejumlah ketentuan seperti *buyback* saham justru merujuk pada UU Perseroan Terbatas.

Kedua, terjadi tumpang tindih kewenangan antara UU ITE dan POJK No. 17 Tahun 2025, terutama dalam hal perizinan dan pengawasan. Sebagai layanan berbasis sistem elektronik, penyelenggara *equity crowdfunding* wajib mematuhi UU ITE beserta aturan turunannya. Pasal 15 ayat (1) UU ITE mengamanatkan bahwa setiap penyelenggara sistem elektronik harus menjamin sistemnya andal, aman, dan bertanggung jawab secara operasional. Ketentuan ini diperkuat oleh Pasal 6 ayat (1) dan (3) PP No. 71 Tahun 2019 menetapkan kewajiban pendaftaran bagi PSE melalui sistem perizinan terintegrasi, yang menjadi dasar kepatuhan operasional dalam ruang siber.²³ Dengan demikian, penyelenggara *equity crowdfunding* juga harus memiliki izin dari Kementerian Komunikasi dan Informatika. Namun, di sisi lain, Pasal 5 POJK No. 17 Tahun 2025 mewajibkan penyelenggara untuk memiliki persetujuan operasional dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Hal ini menciptakan dualisme perizinan, di mana penyelenggara harus mengurus dua izin dari lembaga yang berbeda dengan mekanisme dan persyaratan yang tidak selaras. Selain itu, terjadi pula tumpang tindih kewenangan pengawasan: OJK berfokus pada aspek transaksi efek dan perlindungan investor, sementara Kominfo mengawasi keamanan sistem elektronik dan perlindungan data pengguna. Meskipun peran kedua lembaga berbeda, keduanya saling bersinggungan dan memiliki mekanisme sanksi administratif yang tidak sama. Akibatnya, penyelenggara harus menyesuaikan diri dengan dua kerangka regulasi yang berbeda, yang berpotensi menimbulkan inefisiensi dan kompleksitas administratif. Dengan demikian, terjadi dua bentuk tumpang tindih normatif dalam pengaturan *equity crowdfunding*: pertama, tumpang tindih substansial antara UU Pasar Modal dan POJK No. 17/2025 yang menciptakan ambiguitas status hukum dan perlindungan investor; kedua, tumpang tindih kewenangan antara OJK dan Kominfo yang menyebabkan dualisme perizinan dan pengawasan. Akibatnya, kepastian hukum menjadi lemah, baik dari sisi kejelasan norma, konsistensi regulasi, maupun prediktabilitas bagi para pihak.

B. Konflik Perlindungan Investor Pada Platform *Securities Crowdfunding* Yang Berizin OJK

Secara normatif, keberadaan izin OJK pada platform *securities crowdfunding* dianggap sebagai jaminan kepastian dan perlindungan hukum bagi investor. Izin tersebut berfungsi sebagai legitimasi yang menegaskan bahwa penyelenggara telah menerapkan prinsip akuntabilitas, transparansi, dan tata kelola keuangan yang baik. Hal ini pada gilirannya meningkatkan kepercayaan publik untuk berinvestasi, terutama jika dibandingkan dengan platform ilegal yang tidak memiliki izin. Akan tetapi, temuan empiris menunjukkan bahwa masih terdapat celah yang berpotensi menimbulkan konflik terkait perlindungan hukum investor, bahkan pada platform yang telah mengantongi izin OJK. Setidaknya, konflik tersebut teridentifikasi dalam dua bentuk utama.

Pertama adalah konflik yang berkaitan dengan informasi dan tanggung jawab. Berdasarkan pemantauan terhadap percakapan publik di media sosial, khususnya Instagram

²³ Peraturan Pemerintah Nomor 17 Tahun 2019 mengamanatkan bahwa setiap kontrak elektronik yang memuat klausula baku harus disusun sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku.

dan X, terungkap banyak komplain dari investor terkait rendahnya transparansi serta minimnya rasa tanggung jawab dari pihak penyelenggara.²⁴ Komplain tersebut mencakup tidak adanya laporan perkembangan proyek dari penerbit yang telah menerima pendanaan, keterlambatan dalam pembagian dividen, hingga banyaknya investor yang mengaku kehilangan dana investasinya tanpa adanya mekanisme penyelesaian yang jelas. Akar persoalan ini berpangkal pada POJK No. 17 Tahun 2025 yang dinilai belum mengatur secara eksplisit mengenai tanggung jawab penyelenggara atas kerugian yang dialami investor, sanksi atas keterlambatan pembayaran dividen, serta kewajiban penyampaian laporan kemajuan proyek secara periodik.²⁵

Kedua berkaitan dengan aspek kontraktual elektronik. Dalam implementasinya, platform *crowdfunding* memberlakukan syarat dan ketentuan (*terms of use*) yang memuat klausula eksensorasi atau *disclaimer*. Klausula ini pada dasarnya merupakan pernyataan sepihak yang bertujuan membatasi, atau bahkan menghapus sama sekali, tanggung jawab hukum penyelenggara atas berbagai risiko yang mungkin timbul dari transaksi. Contohnya adalah pernyataan yang mewajibkan investor untuk membebaskan penyelenggara dari segala tuntutan ganti rugi, baik langsung maupun tidak langsung, yang diakibatkan oleh kerugian investasi, kegagalan sistem, atau risiko bisnis dari pihak penerbit. Investor juga dipersyaratkan untuk menyatakan pemahaman atas segala risiko yang melekat, seperti kelangkaan dividen, dilusi saham, hingga gagal bayar, dan dengan kesadaran tersebut, mereka dianggap telah membebaskan penyelenggara dari potensi tuntutan hukum.²⁶

Pencantuman klausula eksonerasi dalam kontrak elektronik di platform *crowdfunding* berpotensi menimbulkan konflik dengan sejumlah ketentuan perundang-undangan. Pertama, Pasal 47 ayat (2) Peraturan Pemerintah Nomor 17 Tahun 2019 mengamanatkan bahwa setiap kontrak elektronik yang memuat klausula baku harus disusun sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku.²⁷ Kedua, Undang-Undang Perlindungan Konsumen secara tegas melarang pencantuman klausula yang mengalihkan tanggung jawab pelaku usaha kepada konsumen. Ketiga, dalam perspektif hukum perdata, praktik ini dapat mereduksi esensi asas kebebasan berkontrak sebagaimana diatur dalam Pasal 1338 KUHPerdata, mengingat investor hanya dihadapkan pada pilihan menerima atau menolak perjanjian tanpa ruang negosiasi. Akibatnya, investor yang menyetujui kontrak tanpa melakukan telaah mendalam berisiko kehilangan akses terhadap upaya hukum ketika kerugian terjadi. Hal ini disebabkan oleh kekuatan mengikat perjanjian yang telah disepakati, yang berdasarkan Berdasarkan asas *pacta sunt servanda*, dan regulasi terbaru yaitu POJK Nomor 17 Tahun 2025 justru belum secara tegas mengatur ataupun melarang pencantuman klausula eksonerasi dalam praktik penyelenggaraan equity crowdfunding di Indonesia.²⁸

Gustav Radbruch dalam karyanya *Einführung in die Rechtswissenschaften* mengemukakan bahwa hukum pada hakikatnya mengandung tiga nilai fundamental, yaitu keadilan (*Gerechtigkeit*), kemanfaatan (*Zweckmäßigkeit*), dan kepastian hukum (*Rechtssicherheit*). Lebih lanjut, Radbruch membedakan kepastian hukum ke dalam dua dimensi, yakni kepastian hukum dalam hukum dan kepastian hukum oleh hukum. Kepastian hukum dalam hukum terwujud apabila norma-norma hukum dituangkan secara maksimal ke dalam instrumen peraturan perundang-undangan yang tertulis. Sementara itu, kepastian

²⁴ Alfiani dkk., "Regulating Alternative Crowdfunding."

²⁵ Mutiara dkk., "SECURITIES CROWDFUNDING."

²⁶ Karo, "Pengaturan perlindungan data pribadi di Indonesia: perspektif teori keadilan bermartabat." Nusa Media, (2020).

²⁷ Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 71 Tahun 2019 peraturan tentang "Penyelenggaraan Sistem dan Transaksi Elektronik."

²⁸ POJK Nomor 17 Tahun 2025 tentang "Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi."

hukum oleh hukum tercermin dari kemampuan hukum yang dibuat untuk secara nyata mewujudkan nilai keadilan dan memberikan kemanfaatan bagi kehidupan bermasyarakat.²⁹

Penyelenggaraan equity crowdfunding di Indonesia telah diatur dalam berbagai peraturan, seperti UU Pasar Modal, UU ITE, UU Perseroan Terbatas, dan POJK No. 17 Tahun 2025. Keberadaan berbagai regulasi ini secara formal menunjukkan Meskipun kepastian hukum secara formal telah tercapai, Radbruch menekankan bahwa substansinya harus bertumpu pada tiga prinsip utama, yakni kejelasan hukum, kepastian implementasi, dan kemanfaatan.³⁰ Ketika ketiga prinsip ini digunakan untuk menguji regulasi *equity crowdfunding* di Indonesia, ditemukan sejumlah persoalan.

Dengan demikian, untuk mewujudkan kepastian hukum oleh hukum, maka nilai keadilan dan kemanfaatan harus ditempatkan sebagai prioritas utama. Dalam kerangka pemikiran Radbruch, keadilan terbagi kedalam dua ranah, yaitu keadilan distributif yang menghendaki agar setiap individu memperoleh haknya secara proporsional, dan keadilan komutatif menuntut perlakuan yang setara dan nondiskriminatif bagi setiap individu dalam pertukaran hak serta kewajiban.³¹ Dalam praktik equity crowdfunding di Indonesia, banyak investor yang kehilangan modal atau tidak menerima dividen meskipun usaha yang didanai masih berjalan. Kurangnya transparansi laporan keuangan dari penerbit menciptakan asimetri informasi yang merugikan investor. POJK No. 17 Tahun 2025 juga belum mengakomodasi perlindungan bagi investor atas kerugian yang dialami dan tidak memberikan ruang penyelesaian yang jelas. Dari sudut keadilan distributif, hukum belum memberikan jaminan perlindungan atas hak-hak investor yang tercederai.

Di samping itu, praktik perjanjian baku dalam platform equity crowdfunding menunjukkan ketidaksetaraan posisi hukum antara investor dan penyelenggara. Investor tidak memiliki ruang menawar terhadap isi perjanjian dan hanya dihadapkan pada pilihan menerima atau menolak. Lebih jauh, pencantuman klausula eksensorasi yang membebaskan penyelenggara dari tanggung jawab hukum secara sepihak menyebabkan hukum kehilangan fungsinya sebagai alat keadilan komutatif dan berubah menjadi instrumen dominasi. Dengan demikian, Dimensi kepastian hukum ini mencakup aspek normatif dalam peraturan perundang-undangan sekaligus aspek implementatif dalam penegakannya hukum belum terwujud secara optimal dalam penyelenggaraan equity crowdfunding di Indonesia.

C. Tinjauan Maqashid Syariah terhadap Penyelenggaraan Equity Crowdfunding Digital

Sementara itu, prinsip maqashid syariah berperan penting dalam menganalisis pelaksanaan equity crowdfunding. Dalam hal ini, hukum tidak hanya menjaga ketertiban, tetapi juga bertujuan mewujudkan kemaslahatan umat. Al-Syathibi menegaskan bahwa syariah bertujuan meraih kemaslahatan dan mencegah kerusakan, baik di dunia maupun akhirat. Dalam equity crowdfunding, setidaknya ada tiga unsur utama maqashid syariah yang relevan, yaitu manifestasi kemaslahatan dalam ekosistem ini mencakup perlindungan aset material (*hifzh al-mal*), penjagaan rasionalitas berpikir (*hifzh al-'aql*), serta jaminan keselamatan jiwa (*hifzh al-nafs*) yang diwujudkan melalui terciptanya keamanan psikologis bagi para pelakunya.

Prinsip pertama adalah prinsip *hifzh al-mal*, yang tidak hanya menjaga kepemilikan, tetapi juga memastikan harta diperoleh dan dikelola secara transparan, adil, dan sesuai syariah. Penelitian Al-Daihani menyatakan bahwa crowdfunding sejalan dengan Maqashid Syariah, terutama dalam menjaga dan mengembangkan harta. Studi di platform Santara menunjukkan bahwa penerapan *hifdzu mal* dalam equity crowdfunding meliputi prinsip kejelasan akad, keadilan, komitmen, perlindungan kepemilikan, serta keseimbangan antara

²⁹ Julyano dan Sulistyawan, "PEMAHAMAN TERHADAP ASAS KEPASTIAN HUKUM MELALUI KONSTRUKSI PENALARAN POSITIVISME HUKUM." *Cripto*, 1(1), (2019) 13-22

³⁰ Supriyadi, "Pokok pikiran dan sumbangsih fundamental Gustav Radbruch terhadap perkembangan ilmu dan hukum." *Quantum Juris: Jurnal Hukum Modern*, 7(1). (2025)

³¹ Al'anam, *Teori Keadilan Perspektif Gustav Radbruch: Hubungan Moral Dan Hukum*. (2025)

keuntungan dan risiko. Namun, temuan empiris mengungkap adanya keluhan terkait kurangnya transparansi laporan keuangan, keterlambatan dividen, hingga hilangnya modal investor tanpa pertanggungjawaban yang jelas.³² Hal ini mencerminkan lemahnya penerapan *hifzh al-mal*, karena perlindungan terhadap harta investor tidak optimal, baik dari sisi preventif (pengawasan ketat) maupun represif (mekanisme ganti rugi).

Kedua, perlindungan akal (*hifzh al-'aql*) menekankan pentingnya akses setiap individu terhadap informasi yang benar, jelas, dan tidak menyesatkan sebelum memutuskan investasi. Transparansi menjadi nilai maqasid yang harus diutamakan dalam crowdfunding. Namun, praktik *disclaimer* yang membebaskan penyelenggara dari tanggung jawab serta laporan proyek yang tidak jelas dalam penelitian ini menghambat investor menggunakan akalnya secara optimal dalam menilai risiko. Dalam Islam, transaksi yang mengandung ketidakjelasan (*gharar*) dilarang karena bertentangan dengan keadilan dan kejelasan akad. Keputusan investasi berdasarkan informasi tidak lengkap atau menyesatkan termasuk *gharar* yang dilarang. Negara melalui regulator wajib menciptakan ekosistem yang melindungi integritas akal publik dengan memastikan informasi di platform crowdfunding akurat, transparan, dan dapat dipertanggungjawabkan.

Ketiga, perlindungan jiwa (*hifzh al-nafs*) dalam bentuk ketenteraman psikologis. Maqashid syariah tidak hanya menjaga keselamatan fisik, tetapi juga ketenteraman batin dan rasa aman dari kecemasan. Ketidakpastian hukum akibat hilangnya dana investor dapat memicu stres dan kekecewaan mendalam. Karena itu, negara berkewajiban menciptakan lingkungan ekonomi yang aman dan menenteramkan.³³ Penerimaan ekonomi digital dalam kerangka hukum Islam sangat bergantung pada kesesuaian implementasinya dengan *maqashid syariah*, khususnya dalam menjamin tegaknya keadilan bagi seluruh pihak yang terlibat, mendorong kesejahteraan publik, dan melindungi harta masyarakat. Namun, temuan penelitian menunjukkan adanya konflik informasi, ketiadaan mekanisme penyelesaian sengketa yang jelas, dan lemahnya perlindungan hukum. Akibatnya, nilai perlindungan jiwa (*hifzh al-nafs*) terganggu, memicu keresahan dan hilangnya kepercayaan masyarakat terhadap ekosistem ekonomi digital menghambat fungsinya sebagai instrumen untuk mewujudkan kemaslahatan publik secara inklusif.

Berdasarkan analisis Maqashid Syariah, penyelenggaraan equity crowdfunding di Indonesia masih jauh dari tujuan kemaslahatan karena masih terdapat celah yang mengancam perlindungan harta, akal, dan ketenteraman jiwa investor. Penguatan regulasi tidak cukup hanya melalui pendekatan legal-positivistik, tetapi harus diarahkan pada pencapaian nilai-nilai universal Maqashid Syariah, yakni mewujudkan keadilan, transparansi, dan perlindungan menyeluruh bagi seluruh pihak.³⁴

5. Kesimpulan dan Saran

Merujuk pada hasil analisis, studi ini mengonfirmasi terkait temuan penelitian ini mengarahkan pada simpulan bahwa penyelenggaraan *equity crowdfunding* digital di Indonesia belum memenuhi unsur kepastian hukum menurut konsepsi Gustav Radbruch dalam dua dimensi. Pertama, pada dimensi kepastian hukum *dalam* hukum, terjadi tumpang tindih normatif antara POJK No. 17 Tahun 2025 dengan kerangka regulasi yang diatur dalam UU Pasar Modal yang menyebabkan regulasi bersifat ambigu, inkonsisten, dan sulit diprediksi. Kedua, pada dimensi kepastian hukum oleh hukum, praktik di lapangan masih

³² Erdinata, F. "Hifdzu mal dalam financial technology berbasis sistem equity crowdfunding: studi kasus di PT Santara Daya Inspiratama." Skripsi, UIN Sunan Ampel Surabaya. (2021)

³³ Nafisyah, Z. A., & Sapa, N. Implikasi Hukum Islam Terhadap Transaksi Ekonomi Digital. Media Hukum Indonesia, 3(1), (2025)

³⁴ Ishak, M. S. I. "Fund Protection in Equity Crowdfunding Based. on Maqasid Values in Malaysia." Labuan E-Journal of Muamalat and Society (LJMS), 18(1), (2024): 18-28.

lemah dalam menjamin perlindungan investor, tercermin dari konflik informasi dan pertanggungjawaban antar pihak serta pencantuman klausula eksensorasi dalam kontrak elektronik yang pada akhirnya menggerogoti keadilan substantif dan komutatif.

Secara teoretis, penelitian ini memberikan kontribusi melalui sintesis antara konsep kepastian hukum milik Gustav Radbruch dengan fenomena empiris praktik *equity crowdfunding* yang telah berizin OJK. Penelitian ini juga memperluas kajian dengan perspektif Maqashid Syariah, yang mengungkap bahwa problematika *crowdfunding* tidak hanya soal kepastian formal, tetapi juga menyentuh nilai universal seperti perlindungan harta, akal, dan jiwa (ketenteraman psikologis). Pendekatan integratif ini menawarkan kerangka evaluasi regulasi yang lebih holistik, melampaui analisis legal-formal menuju kemaslahatan yang lebih luas.

Di samping kontribusinya, penelitian ini memiliki keterbatasan. Pertama, data empiris hanya berasal dari observasi percakapan di media sosial (Instagram dan X) dan dokumentasi platform, tanpa wawancara mendalam dengan pemangku kepentingan. Kedua, analisis Maqashid Syariah baru mencakup tiga unsur (harta, akal, jiwa), sementara dua unsur lain (agama dan keturunan) belum dikaji, padahal relevan dalam investasi syariah. Untuk itu, penelitian selanjutnya disarankan melakukan studi lapangan dengan wawancara mendalam guna menggali pengalaman langsung investor

6. Daftar Pustaka

- Al'anam, M. *Teori Keadilan Perspektif Gustav Radbruch: Hubungan Moral Dan Hukum*. 2025.
- Al-Daihani, Meshari, Suhaili Sarif, Khadar Ahmed Dirie, Fares Djafri, dan Abdul Muneem. "Achieving Wealth Preservation via Islamic Crowdfunding: An Analysis from Maqasidic View." *Millah: Journal of Religious Studies*, 31 Agustus 2025, 937–82. <https://doi.org/10.20885/millah.vol24.iss2.ar12>.
- Alfiani, Yudha, Syaugi Syaugi, dan Rofiul Wahyudi. "Regulating Alternative Crowdfunding: Legal Challenges in Advancing Indonesian SMEs Amid Consumer Protection, Transparency, and Strict Platform Oversight—A Comparison with Austria." *Pandecta Research Law Journal* 19, no. 2 (2024): 325–62. <https://doi.org/10.15294/pandecta.v19i2.10544>.
- Aviv, M. Rusidi. "Analisis Krisis Kelemahan Pengaturan Aturan Urutan Dana di Indonesia." *Jurnal Tana Mana* Vol. 6 (April 2025): 564–69.
- Belva, Syahda Mahardika. "Transformasi Regulasi Equity Crowdfunding melalui POJK Nomor 57/POJK.04/2020 terhadap Perlindungan Hukum PT Santara Daya Inspiratama." *Khatulistiwa: Jurnal Pendidikan dan Sosial Humaniora* 5(1) (2025): 816–28.
- Cumming, Douglas J., Sofia Johan, dan Robert S. Reardon. "Institutional Quality and Success in U.S. Equity Crowdfunding." *Research Policy* 54, no. 1 (2025): 105114. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2024.105114>.
- Erdinata, F. "Hifdzu mal dalam financial technology berbasis sistem equity crowdfunding: studi kasus di PT Santara Daya Inspiratama." *Skripsi, UIN Sunan Ampel Surabaya*, 2021. <http://digilib.uinsa.ac.id/47421/>.
- Fajrina, Yuni, Arief Wibisono, dan Ahmad Saleh Kusnowibowo. "ANALISIS YURIDIS SECURITIES CROWD FUNDING DALAM PERSPEKTIF UNDANG-UNDANG PENANAMAN MODAL DAN UNDANG-UNDANG PASAR MODAL." *JURNAL ILMIAH GLOBAL EDUCATION* 4, no. 4 (2023): 2600–2606. <https://doi.org/10.55681/jige.v4i4.1416>.
- Ikin. *Hirarki Maqashid Asy-Syari'ah dalam Perspektif Imam Al-Ghazali Serta Telaah Sistematis dan Filosofis Imam Al-Syathibi*. (Pengadilan Agama Batang), 2025. <https://pa-batang.go.id/hirarki-maqashid-asy-syariah-dalam-perspektif-imam-al-ghazali-serta-telaah-sistematis-dan-filosofis-imam-al-syathibi>.

- Ishak, M. S. I. "Fund Protection in Equity Crowdfunding Based. on Maqasid Values in Malaysia." *Labuan E-Journal of Muamalat and Society (LJMS)* 18 (1) (2024): 18–28.
- Jonaedi, Efendi, S. H. I. ., Johnny Ibrahim, S. H. ., & Se, M. M. *Metode penelitian hukum: normatif dan empiris. Prenada Media*. 2018.
- Julyano, Mario, dan Aditya Yuli Sulistyawan. "PEMAHAMAN TERHADAP ASAS KEPASTIAN HUKUM MELALUI KONSTRUKSI PENALARAN POSITIVISME HUKUM." *CREPIDO* 1, no. 1 (2019): 13–22. <https://doi.org/10.14710/crepido.1.1.13-22>.
- Karo, R. P. P. K., & Prasetyo, T. "Pengaturan perlindungan data pribadi di Indonesia: perspektif teori keadilan bermartabat." *Nusa Media*, 2020.
- Kerangka hukum utama yang mengatur mekanisme penawaran efek melalui platform urun dana digital saat ini berlandaskan pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 17 Tahun 2025 tentang Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi*. t.t.
- Khatimah, H. "Perlindungan Hukum dalam Equity Crowdfunding: Analisis Terhadap Peran Penerbit, Pemodal, Penyelenggara." *UNES Law Review* 6 (4) (2024): 12464–72.
- Macchiavello, Eugenia. "Investment-Based Crowdfunding Platforms and Their Regulation SSRN Electronic Journal." *SSRN Electronic Journal*, advance online publication, 2023. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4474757>.
- Mutiara, Yusian, Wishnu Kurniawan, S.H., M.H., dan Nikmah Mentari, S.H., M.H. "SECURITIES CROWDFUNDING: KAJIAN REGULASI PASAR MODAL DI INDONESIA." *JIL : Journal of Indonesian Law* 5, no. 1 (2024): 38–60. <https://doi.org/10.18326/jil.v5i1.1855>.
- Noor, Afif, Ismail Marzuki, Edy Saputro, dan Muhammad Akmal Habib. "Overcoming Regulatory Hurdles in the Indonesian Crowdfunding Landscape." *Volksgeist: Jurnal Ilmu Hukum dan Konstitusi*, 30 Desember 2023, 245–60. <https://doi.org/10.24090/volksgeist.v6i2.9447>.
- Nugroho, Hanifiansyah Ilham. "Equity Crowdfunding: The Secondary Market's Implementation and Legal Protection for Investors Using Technology-Based Crowdfunding: Comparative Research of Indonesia – United States of America." *Pancasila and Law Review* 4, no. 2 (2023): 143–58. <https://doi.org/10.25041/plr.v4i2.3112>.
- Nur, Asiyah. "Fintech dan Inovasi Layanan Keuangan di Indonesia." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 23(2) (2020): 115–30. <https://doi.org/https://doi.org/10.20885/jeb.vol23.iss2.art3>.
- Peraturan Pemerintah Nomor 17 Tahun 2019 mengamanatkan bahwa setiap kontrak elektronik yang memuat klausula baku harus disusun sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku., pp § pasal 47 ayat 2.
- Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 71 Tahun 2019 peraturan tentang "Penyelenggaraan Sistem dan Transaksi Elektronik," PP § Pasal 6 Atay 1 dan 3.
- POJK Nomor 17 Tahun 2025 tentang "Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi," POJK § pasal 5.
- Rina, Novianti. *Crowdfunding dan Implikasi Hukumnya di Indonesia*," *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum*. 27 no 3 (2020): 567–89.
- Riswandi, Budi Agus, Abdurrahman Alfaqih, dan Lucky Suryo Wicaksono. "Design of Equity Crowdfunding in the Digital Age." *Laws* 12, no. 1 (2023): 8. <https://doi.org/10.3390/laws12010008>.
- Supriyadi, M. W., DKK. "Pokok pikiran dan sumbangsih fundamental Gustav Radbruch terhadap perkembangan ilmu dan hukum." *Quantum Juris: Jurnal Hukum Modern*, 7(1). (2025).
- Swenson, M. J., Rhoads, G. K. & Whitlark, D. B. "Startup marketing: Leveraging leverage." *Journal of Applied Business and Economics* 16(6) (t.t.): 56–62.
- Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2016 tentang ITE, uu.

- Wahjono, Sentot Imam, Anna Marina, Fam Soo Fen, Marista Oktaviani, dan Muhammad Salman Bintang Rahmat Alamin. "Research on the Success of the Crowdfunding Platform Performance in the Funder Dana Project Indonesia Facebook Community." *BASKARA: Journal of Business and Entrepreneurship* 6, no. 1 (2023): 126–38. <https://doi.org/10.54268/baskara.v6i1.18343>.
- Zahwah Aulia Nafisya, Nasrullah Sapa. *Implikasi Hukum Islam Terhadap Transaksi Ekonomi Digital*. 23 November 2025. <https://doi.org/10.5281/ZENODO.17685974>.