

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu instrumen fundamental dalam sistem ekonomi modern yang berfungsi sebagai sarana intermediasi keuangan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus unit*) dan pihak yang membutuhkan pembiayaan (*deficit unit*). Dalam perspektif hukum ekonomi, aktivitas investasi di pasar modal pada dasarnya merupakan hubungan hukum yang berbasis pada kepercayaan (*fiduciary relationship*), karena objek yang diperdagangkan bukanlah barang berwujud, melainkan representasi nilai ekonomi masa depan dalam bentuk efek atau surat berharga. Oleh karena itu, keberlangsungan dan kredibilitas pasar modal sangat ditentukan oleh ketersediaan informasi yang akurat, lengkap, dan tepat waktu bagi investor. Prinsip ini dikenal dalam doktrin hukum pasar modal sebagai *full and fair disclosure principle*.¹

Dalam kerangka teori ekonomi hukum, keterbukaan informasi berfungsi untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*) antara pihak yang menerbitkan efek (*issuer*) dan investor.² Ketika informasi yang tersedia di pasar tidak lengkap atau tidak akurat, investor tidak dapat menilai risiko investasi secara objektif. Kondisi ini dapat menghambat efisiensi pasar sekaligus merusak kepercayaan publik terhadap mekanisme investasi.³ Dalam konteks pasar modal,

¹Louis Loss & Joel Seligman, *Securities Regulation*, New York: Aspen Publishers, 2003, hlm. 394.

²George A. Akerlof, "The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84 No. 3, 1970, hlm. 488.

³Joseph E. Stiglitz, "Information and the Change in the Paradigm in Economics", *American Economic Review*, Vol. 92, 2002, hlm. 470.

asimetri informasi menempatkan investor ritel sebagai pihak yang paling rentan terhadap praktik menyembunyian risiko maupun penyajian informasi yang menyesatkan. Secara normatif, sistem hukum Indonesia telah mengadopsi prinsip keterbukaan melalui Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (*sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan*). Undang-undang tersebut menegaskan bahwa setiap pihak yang melakukan penawaran efek wajib menyampaikan Informasi Material secara lengkap, akurat, dan tidak menyesatkan kepada masyarakat.⁴ Ketentuan ini menunjukkan bahwa keterbukaan informasi tidak hanya berfungsi sebagai kewajiban administratif, tetapi merupakan instrumen perlindungan hukum yang bersifat preventif untuk menjamin keseimbangan posisi hukum antara investor dan penerbit efek. Selain itu, ketentuan tanggung jawab hukum direksi dan komisaris atas kebenaran informasi penawaran sebagaimana diatur dalam Pasal 80 dan Pasal 81 UU Pasar Modal mencerminkan upaya pembentukan kepastian hukum dalam perlindungan investor.⁵

Perkembangan teknologi finansial mendorong lahirnya inovasi pembiayaan berbasis digital yang dikenal sebagai *Securities Crowdfunding*. *Securities Crowdfunding* memungkinkan pelaku usaha, khususnya Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM), untuk menghimpun dana dari masyarakat melalui platform elektronik. Pengaturan mengenai *Securities Crowdfunding* di Indonesia dituangkan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang

⁴Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, Pasal 1 angka 21.

⁵*Ibid.*, Pasal 80 dan Pasal 81.

Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021). Regulasi ini menjadi bentuk adaptasi negara terhadap perkembangan ekonomi digital sekaligus mendorong perluasan akses permodalan secara inklusif.⁶

Meskipun demikian, transformasi digital dalam penghimpunan dana melalui *Securities Crowdfunding* menimbulkan konsekuensi hukum baru. Karakteristik *Securities Crowdfunding* yang berbasis sistem elektronik menyebabkan hubungan hukum antara investor dan penerbit berlangsung tanpa interaksi langsung, sehingga investor sepenuhnya bergantung pada kualitas informasi yang disajikan dalam platform digital. Kondisi tersebut memperbesar potensi asimetri informasi dibandingkan dengan mekanisme pasar modal konvensional. Dalam perspektif teori perlindungan hukum, kondisi tersebut menuntut keberadaan regulasi yang mampu memberikan perlindungan preventif maupun represif bagi investor agar tidak mengalami kerugian akibat informasi yang tidak transparan.⁷

Permasalahan hukum muncul ketika standar keterbukaan dalam *Securities Crowdfunding* tidak sepenuhnya sinkron dengan standar perlindungan investor yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal. UU Pasar Modal menetapkan standar tanggung jawab yang ketat terhadap kebenaran Informasi Material,

⁶Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021, Pasal 1 angka 1.

⁷Philipus M. Hadjon, *Perlindungan Hukum bagi Rakyat Indonesia*, Surabaya: Bina Ilmu, 1987, hlm. 25-26.

sedangkan POJK Nomor 57/POJK.04/2020 *jo.* POJK Nomor 16/POJK.04/2021 mengatur kewajiban penyampaian dokumen penawaran namun belum memberikan parameter rinci mengenai standar minimum kualitas informasi yang wajib disajikan kepada investor. Ketidaksinkronan tersebut menimbulkan *regulatory gap* yang berpotensi melemahkan perlindungan hukum investor ritel. Dari sudut pandang teori kepastian hukum, ketiadaan standar kualitas informasi material menciptakan ketidakjelasan norma yang menyulitkan investor untuk menilai apakah informasi yang disampaikan telah memenuhi prinsip keterbukaan secara substansial.⁸

Permasalahan tersebut dapat diamati secara empiris melalui praktik penyelenggaraan *Securities Crowdfunding* pada platform **Danamart**. Danamart (PT. Dana Aguna Nusantara) merupakan penyelenggara layanan urun dana berbasis teknologi informasi yang telah memperoleh izin dari Otoritas Jasa Keuangan dengan nomor izin KEP-15/D.04/2023 serta tersertifikasi ISO 27001 untuk keamanan sistem manajemen informasi.⁹ Platform ini berfokus pada penawaran efek berbasis prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan berperan sebagai perantara antara penerbit (*issuer*) dan investor.¹⁰

Dalam sistem *Securities Crowdfunding*, penyelenggara tidak hanya berfungsi sebagai penyedia sarana teknologi, tetapi juga memiliki tanggung jawab hukum untuk melakukan verifikasi dan uji kelayakan informasi penawaran efek. Fungsi ini menempatkan penyelenggara sebagai *gatekeeper* dalam menjaga

⁸Steven L. Schwarcz, "Rethinking Disclosure in a World of Complexity", *University of Illinois Law Review*, 2004, hlm. 7.

⁹Danamart, "Profil Danamart", www.danamart.id, diakses pada 18 Mei 2026.

¹⁰*Ibid.*

kualitas keterbukaan informasi kepada investor.¹¹ Namun dalam praktiknya, terdapat potensi konflik kepentingan dalam penyelenggaraan *Securities Crowdfunding*. Pendapatan penyelenggara umumnya diperoleh dari biaya pencatatan efek (*listing fee*) atau persentase keberhasilan penghimpunan dana, sehingga terdapat insentif ekonomi yang berpotensi memengaruhi independensi proses verifikasi informasi penerbit. John C. Coffee Jr. menjelaskan bahwa kegagalan fungsi *gatekeeper* dalam sistem keuangan sering terjadi ketika insentif ekonomi penyelenggara lebih besar dibandingkan risiko tanggung jawab hukum yang dihadapi.¹² Kondisi tersebut berpotensi menurunkan efektivitas perlindungan hukum investor dalam mekanisme *Securities Crowdfunding*.

Pola Penawaran dan Prospektus Digital Danamart

Dalam praktik penawarannya, Danamart menyajikan dokumen **Info Memo** (prospektus digital) kepada calon investor yang memuat informasi mengenai jenis efek yang ditawarkan, skema keuntungan, estimasi dividen, serta rincian penggunaan dana. Sebagai contoh, dalam proyek pendanaan Dapur Satuan Pelayanan Pemenuhan Gizi (SPPG) di Gunung Sindur, Bogor, Danamart menawarkan efek berupa saham dengan nilai penawaran Rp1.500.000.000 (satu miliar lima ratus juta rupiah) dengan harga per lembar saham sebesar Rp1.000, sehingga jumlah saham yang ditawarkan mencapai 1,5 juta lembar.¹³ Skema

¹¹John C. Coffee Jr., *Gatekeepers: The Professions and Corporate Governance*, Oxford: Oxford University Press, 2006, hlm. 64.

¹²*Ibid.*

¹³Info Memo PT Generasi Sejahtera Gizi, "Investasi Program Dapur SPPG", Danamart, 2025, hlm. 2.

keuntungan yang ditawarkan adalah *profit sharing* dengan estimasi dividen sebesar 33-48% per tahun berdasarkan data historis, serta pembagian dividen dilakukan setiap bulan dengan masa tunggu 2-3 bulan di awal periode investasi.¹⁴

Proyek ini dikelola oleh *FoodPedia M.B.G Solution* (PT Sehat Utama Gemilang) sebagai mitra penyedia makanan utama dalam Program Strategis Nasional Makan Bergizi Gratis (MBG) yang diselenggarakan oleh Badan Gizi Nasional (BGN), dengan lokasi SPPG di Bogor, Jawa Barat.¹⁵ Pendampingan proyek dilakukan oleh Yayasan Global CEO Indonesia yang bertindak sebagai mitra resmi BGN, sementara Penerbit (*issuer*) yang bertanggung jawab dalam proyek ini adalah PT. Generasi Sejahtera Gizi (dalam Info Memo pertama) dan PT. Gizi Untuk Negeri (dalam Info Memo kedua)¹⁶.

Dokumen Info Memo juga mengungkapkan rincian kebutuhan investasi yang meliputi peralatan dapur (*equipment* dan *utensil*), peralatan gas, sanitasi air, pembuangan asap dan panas, biaya Tenaga Kerja Belum Memenuhi Kualifikasi (TKBM), biaya *commissioning*, peralatan kantor, peralatan Alat Pelindung Diri (APD) staf, sewa mobil MBG (2 unit), serta sewa tempat untuk satu tahun.¹⁷ Selain itu, dokumen tersebut memuat enam jenis risiko investasi yang diungkapkan kepada calon investor, yaitu: (1) risiko operasional, (2) risiko kesehatan dan kualitas pangan, (3) risiko keuangan, (4) risiko likuiditas, (5) risiko kelancaran pembagian

¹⁴*Ibid.*, hlm. 2.

¹⁵*Ibid.*, hlm. 3.

¹⁶ Info Memo PT Gizi Untuk Negeri, "Investasi Program Dapur SPPG Gunung Sindur", Danamart, 2025, hlm. 4.

¹⁷Info Memo PT Generasi Sejahtera Gizi, *op.cit.*, hlm. 7.

dividen, (6) risiko wanprestasi (*default*), serta (7) risiko regulasi dan pemerintahan.¹⁸

Urgensi penelitian semakin meningkat ketika mekanisme *Securities Crowdfunding* digunakan untuk pendanaan proyek yang berkaitan dengan kebijakan publik, seperti Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Program MBG merupakan Program Strategis Nasional yang bertujuan meningkatkan kualitas gizi masyarakat sekaligus mendorong pemberdayaan UMKM dalam penyediaan rantai pasok pangan. Dalam perspektif hukum kontrak bisnis, pelaksanaan program MBG melibatkan hubungan hukum yang kompleks antara pelaku usaha, penyedia bahan pangan, serta instansi pemerintah sebagai pengguna jasa. Kompleksitas hubungan hukum tersebut menimbulkan risiko kontraktual yang signifikan, antara lain risiko keterlambatan pembayaran, risiko perubahan kebijakan pemerintah, serta risiko terminasi kontrak secara sepihak.

Pendanaan proyek berbasis kebijakan publik melalui *Securities Crowdfunding* juga menimbulkan potensi risiko hukum administrasi negara, khususnya apabila terjadi perubahan kebijakan pemerintah yang berdampak pada kelangsungan kontrak bisnis antara penerbit dan pihak pemerintah. Dalam praktik penawaran efek melalui platform *Securities Crowdfunding*, proyek yang berkaitan dengan kebijakan publik sering dipersepsikan memiliki tingkat keamanan investasi yang tinggi karena adanya keterlibatan program pemerintah. Persepsi tersebut berpotensi menimbulkan bias penilaian risiko bagi investor ritel.

¹⁸*Ibid.*, hlm. 11.

Apabila dokumen prospektus penawaran efek tidak mengungkapkan secara komprehensif mengenai risiko kontraktual yang melekat pada proyek MBG, maka investor berpotensi mengambil keputusan investasi berdasarkan informasi yang tidak lengkap. Kondisi tersebut menunjukkan belum optimalnya implementasi prinsip keterbukaan dalam praktik *Securities Crowdfunding* serta memperkuat potensi asimetri informasi yang merugikan investor. Berdasarkan uraian tersebut, terdapat kesenjangan antara pengaturan prinsip keterbukaan dalam POJK Nomor 57/POJK.04/2020 *jo.* POJK Nomor 16/POJK.04/2021 dengan standar perlindungan investor dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (*sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023*), serta belum optimalnya implementasi standar kualitas informasi material dalam praktik *Securities Crowdfunding*, khususnya pada platform Danamart dalam pendanaan proyek MBG.

Perkembangan Regulasi Terbaru: POJK Nomor 17 Tahun 2025

Perlu dicatat bahwa pada tanggal 11 Juli 2025, Otoritas Jasa Keuangan menerbitkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17 Tahun 2025 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi. Peraturan ini mulai berlaku pada tanggal 25 Juli 2025 dan secara tegas mencabut serta menyatakan tidak berlaku POJK Nomor 57/POJK.04/2020 sebagaimana telah diubah dengan POJK Nomor 16/POJK.04/2021.¹⁹ Penerbitan POJK 17/2025

¹⁹Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17 Tahun 2025 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi, Pasal 161.

dilatarbelakangi oleh pesatnya perkembangan jumlah pelaku dan penghimpunan dana melalui layanan urun dana, serta amanat dari Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK) yang menghendaki peningkatan kualitas transparansi, pengawasan, tata kelola, dan perlindungan pemodal.²⁰

POJK 17/2025 membawa perubahan signifikan, antara lain peningkatan modal minimum platform dari Rp2,5 miliar menjadi Rp25 miliar, kewajiban ekuitas minimum Rp5 miliar, serta ketentuan yang lebih ketat mengenai perlindungan data pribadi dan penggunaan dana yang wajib untuk proyek di Indonesia.²¹ Meskipun demikian, penelitian ini menganalisis praktik *Securities Crowdfunding* berdasarkan POJK 57/2020 jo. 16/2021 yang berlaku pada saat proyek MBG ditawarkan melalui platform Danamart, dengan tetap memperhatikan perkembangan regulasi terbaru sebagai bagian dari analisis sinkronisasi dan efektivitas perlindungan investor. Penerbitan POJK 17/2025 justru mengkonfirmasi temuan penelitian ini bahwa regulasi sebelumnya belum optimal dalam memberikan standar perlindungan investor yang memadai.

Kebaruan Penelitian (*Novelty*)

²⁰Otoritas Jasa Keuangan, "POJK 17/2025: Penguatan Perlindungan Pemodal dalam Layanan Urun Dana", *Siaran Pers OJK*, Jakarta, 11 Juli 2025.

²¹Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17 Tahun 2025, *op.cit.*, Pasal 9, Pasal 11, dan Pasal 143.

Novelty penelitian ini terletak pada analisis sinkronisasi regulasi prinsip keterbukaan antara rezim hukum pasar modal dan regulasi *Securities Crowdfunding* dengan menempatkan kualitas informasi material sebagai indikator utama perlindungan hukum investor. Selain itu, penelitian ini mengkaji efektivitas implementasi standar keterbukaan informasi secara empiris melalui studi kasus pendanaan proyek MBG pada platform Danamart, yang belum banyak dikaji dalam penelitian sebelumnya. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan konsep perlindungan hukum dan kepastian hukum investor dalam ekosistem pasar modal digital di Indonesia.

Tinjauan Penelitian Terdahulu (*State of the Art*)

Perkembangan *Securities Crowdfunding* sebagai instrumen pembiayaan digital telah menjadi perhatian dalam berbagai penelitian hukum pasar modal. Sejumlah penelitian terdahulu umumnya menempatkan *Securities Crowdfunding* sebagai instrumen inovasi pembiayaan yang mendorong inklusi keuangan serta memberikan alternatif permodalan bagi UMKM. Penelitian oleh Dahrl, Siregar & Nasution (2022) menyoroti kelemahan *due diligence* platform secara umum pasca diberlakukannya POJK 57/2020.²² Sementara itu, Mulyani & Putri (2023) mengkaji perlindungan investor ritel dari perspektif normatif tanpa pengujian empiris.²³ Adapun Febrianto (2024) lebih memfokuskan kajiannya pada

²²Dahrul, M., Siregar, R., & Nasution, F., "Tinjauan Yuridis Perlindungan Hukum Investor Dalam Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana (*Securities Crowdfunding*) Berdasarkan POJK No.57/POJK.04/2020", *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 2022.

²³Mulyani, S., & Putri, D. A., "Perlindungan Hukum Bagi Pemodal (Investor) Dalam Penyelenggaraan *Securities Crowdfunding* (SCF) Di Indonesia", *Jurnal Ilmu Hukum*, 2023.

tanggung jawab perdata penyelenggara platform setelah terjadi gagal bayar, yang bersifat represif.²⁴

Penelitian-penelitian tersebut pada umumnya masih berfokus pada aspek prosedural penyelenggaraan platform, kepastian hukum secara normatif, serta tanggung jawab perdata setelah terjadinya kerugian investor. Penelitian-penelitian tersebut belum mengkaji secara mendalam mengenai standar kualitas informasi material sebagai instrumen utama perlindungan hukum investor, belum mengintegrasikan analisis sinkronisasi regulasi, serta belum menguji praktik keterbukaan informasi secara empiris melalui studi kasus spesifik. Lebih lanjut, penelitian mengenai *Securities Crowdfunding* di Indonesia belum banyak mengkaji penggunaan layanan urun dana dalam pendanaan proyek yang berkaitan dengan kebijakan publik, seperti Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Kompleksitas hubungan kontraktual dalam proyek berbasis kebijakan publik menimbulkan risiko hukum yang berbeda dibandingkan proyek komersial biasa, sehingga memerlukan analisis keterbukaan informasi yang lebih komprehensif.

Berdasarkan kondisi tersebut, terdapat kesenjangan penelitian yang meliputi: (1) belum adanya kajian yang secara khusus menganalisis sinkronisasi prinsip keterbukaan antara Undang-Undang Pasar Modal dan POJK *Securities Crowdfunding*; (2) belum adanya penelitian yang menguji kualitas informasi material sebagai indikator efektivitas perlindungan hukum investor dalam *Securities Crowdfunding*; (3) minimnya penelitian empiris mengenai praktik

²⁴Febrianto, H., "Urgensi Pengaturan Tanggung Jawab Penyelenggara *Securities Crowdfunding* Dalam Melindungi Kepentingan Pemodal", *Jurnal Hukum Pasar Modal*, 2024.

keterbukaan informasi dalam prospektus digital *Securities Crowdfunding*; dan (4) belum adanya penelitian yang mengkaji penerapan *Securities Crowdfunding* dalam pendanaan proyek kebijakan publik seperti MBG. Penelitian ini hadir untuk mengisi kesenjangan tersebut melalui analisis normatif dan empiris terhadap sinkronisasi regulasi dan efektivitas implementasi keterbukaan informasi dalam praktik *Securities Crowdfunding* pada platform Danamart, dengan pendekatan yang mengintegrasikan analisis sinkronisasi regulasi, audit substansi prospektus secara empiris, serta studi kasus pendanaan proyek kebijakan publik.

Bertitik tolak dari uraian latar belakang penelitian tersebut di atas, maka penelitian ini berjudul: **ANALISA PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR MELALUI MEKANISME *SECURITIES CROWDFUNDING* (SCF) BERDASARKAN UU NO. 8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL (KAJIAN TERHADAP PENDANAAN MBG MELALUI DANAMART)**, disusun untuk menjawab permasalahan sebagaimana dirumuskan di bawah ini.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah sinkronisasi pengaturan prinsip keterbukaan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (*sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021*) terhadap standar perlindungan investor dalam Undang-

Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (*sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan*) guna menjamin kualitas informasi material pada platform *Securities Crowdfunding*?

2. Bagaimana efektivitas pemenuhan standar minimum kualitas informasi dalam prospektus penawaran efek pada platform Danamart (kajian terhadap pendanaan Program Makan Bergizi Gratis/MBG) dalam meminimalisir asimetri informasi bagi investor ritel?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis dan menjelaskan sinkronisasi regulasi antara prinsip keterbukaan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (*sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021*) dengan standar perlindungan investor ritel dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (*sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan*).
2. Untuk menganalisis dan menguraikan implementasi pemenuhan standar minimum informasi material pada platform Danamart guna menilai

efektivitas penyajian data dalam memitigasi asimetri informasi bagi investor ritel.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoretis maupun praktis dalam pengembangan ilmu hukum, khususnya di bidang hukum pasar modal dan perlindungan investor dalam ekosistem *Securities Crowdfunding*.

1. Manfaat Teoretis

- a. Memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu hukum pasar modal, khususnya mengenai sinkronisasi pengaturan prinsip keterbukaan dalam *Securities Crowdfunding* antara Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (*sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan*) dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (*sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021*), serta perkembangan regulasi terbaru melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17 Tahun 2025.
- b. Memperkaya kajian teoritis mengenai perlindungan hukum investor ritel dalam ekosistem pasar modal digital melalui analisis standar

kualitas informasi material sebagai instrumen pencegahan asimetri informasi dalam penawaran efek berbasis teknologi informasi.

- c. Memberikan pengembangan konseptual mengenai efektivitas penerapan prinsip keterbukaan dalam prospektus penawaran efek pada platform *Securities Crowdfunding* sebagai sarana mewujudkan transparansi, akuntabilitas, dan kepastian hukum bagi investor.
- d. Menjadi referensi akademik bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji harmonisasi regulasi, standar kualitas keterbukaan informasi, serta perlindungan hukum investor dalam perkembangan layanan pembiayaan digital berbasis pasar modal.

2. Manfaat Praktis

- a. Memberikan bahan evaluasi bagi Otoritas Jasa Keuangan dalam merumuskan kebijakan dan penguatan regulasi terkait standar minimum kualitas keterbukaan informasi dalam penyelenggaraan *Securities Crowdfunding*, termasuk dalam rangka implementasi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17 Tahun 2025.
- b. Memberikan pedoman bagi penyelenggara platform *Securities Crowdfunding*, khususnya Danamart, dalam meningkatkan kualitas penyajian informasi material kepada investor guna meminimalisir risiko asimetri informasi.

- c. Memberikan masukan bagi penerbit efek dalam *Securities Crowdfunding* agar dapat menyusun prospektus dan dokumen keterbukaan informasi yang lebih transparan, akurat, dan mudah dipahami oleh investor ritel.
- d. Memberikan pemahaman kepada investor dan masyarakat mengenai pentingnya kualitas informasi material dalam pengambilan keputusan investasi pada platform *Securities Crowdfunding*.
- e. Sebagai salah satu persyaratan untuk mendapatkan gelar Magister Ilmu Hukum di Program Pascasarjana Universitas Kristen Indonesia.

E. Kerangka Teori dan Kerangka Konsep

1. Kerangka Teori

Penelitian tentang "Analisa Perlindungan Hukum Investor Melalui Mekanisme *Securities Crowdfunding* Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Kajian Terhadap Pendanaan MBG Melalui Danamart)" ini akan menggunakan **dua teori hukum utama** sebagai pisau analisis, yaitu Teori Perlindungan Hukum dan Teori Kepastian Hukum. Kedua teori ini dipilih karena secara langsung berkaitan dengan objek kajian hukum, yaitu menilai apakah regulasi dan praktik keterbukaan informasi dalam *Securities Crowdfunding* telah memberikan perlindungan dan kepastian hukum bagi investor ritel.

Sedangkan terkait fenomena yang dikaji, pembahasan mengenai **asimetri informasi** akan diuraikan secara terintegrasi sebagai bagian dari analisis permasalahan, **bukan sebagai teori hukum yang berdiri sendiri**. Asimetri informasi merupakan teori ekonomi mikro yang menjelaskan realitas ketimpangan informasi antara penerbit (*issuer*) sebagai pihak yang memiliki akses informasi lebih lengkap dan investor sebagai pihak yang memiliki akses informasi terbatas.

Dalam konteks penelitian hukum, asimetri informasi berfungsi sebagai **justifikasi normatif**—yaitu sebagai alasan mengapa hukum pasar modal perlu mengatur prinsip keterbukaan (*disclosure principle*) sebagai instrumen perlindungan investor. Dengan kata lain, asimetri informasi adalah realitas empiris yang hendak diatasi oleh hukum, bukan instrumen untuk menguji norma hukum itu sendiri.

a. Teori Perlindungan Hukum

Teori perlindungan hukum, sebagaimana dikemukakan oleh Philipus M. Hadjon, menempatkan hukum sebagai instrumen untuk melindungi subjek hukum dari potensi kerugian akibat tindakan pihak lain atau akibat struktur hubungan yang timpang. Perlindungan ini mencakup dua spektrum utama, yaitu **perlindungan hukum preventif** yang bertujuan untuk mencegah terjadinya sengketa atau kerugian melalui pengaturan, kewajiban kehati-hatian, dan pengawasan; serta **perlindungan hukum represif** yang

berfungsi untuk memulihkan hak-hak subjek hukum ketika kerugian telah terjadi, melalui mekanisme pertanggungjawaban dan sanksi.²⁵

Relevansi teori ini dalam penelitian adalah untuk menilai apakah pengaturan prinsip keterbukaan dalam POJK *Securities Crowdfunding* dan implementasinya di platform Danamart telah berfungsi sebagai perangkat perlindungan hukum yang efektif bagi investor ritel. Penelitian ini akan menguji apakah norma dan praktik keterbukaan informasi material telah memberikan perlindungan preventif dengan mencegah investor mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tidak memadai, serta menelaah apakah mekanisme yang ada cukup kuat untuk memberikan perlindungan represif jika terjadi kerugian akibat informasi yang keliru atau tidak lengkap.

b. Teori Kepastian Hukum

Teori kepastian hukum, yang antara lain dielaborasi oleh Sudikno Mertokusumo, menekankan bahwa hukum harus bersifat jelas, konsisten, dan dapat diprediksi. Hal ini bertujuan agar subjek hukum memahami secara pasti hak, kewajiban, serta konsekuensi hukum dari tindakan yang mereka lakukan. Dalam konteks pasar modal digital, kepastian hukum berkaitan erat dengan kejelasan standar norma yang mengatur suatu institusi atau aktivitas.²⁶

Teori ini digunakan untuk menganalisis sinkronisasi pengaturan prinsip keterbukaan antara Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar

²⁵Philipus M. Hadjon, *Perlindungan Hukum bagi Rakyat Indonesia*, Surabaya: Bina Ilmu, 1987, hlm. 25-26.

²⁶Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum*, Yogyakarta: Liberty, 2005, hlm. 71.

Modal (*sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan*) sebagai rezim hukum induk dan POJK Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (*sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021*) sebagai regulasi teknis penyelenggaraan *Securities Crowdfunding*. Analisis ini akan difokuskan untuk menjawab apakah terdapat konsistensi dan kejelasan norma, terutama dalam hal parameter "Informasi Material" dan pembagian tanggung jawab antara penerbit dan penyelenggara platform, sehingga memberikan pedoman yang pasti bagi investor ritel dalam menilai suatu penawaran efek.²⁷

c. Asimetri Informasi sebagai Justifikasi Normatif

Sebagaimana telah dijelaskan di awal, asimetri informasi tidak ditempatkan sebagai teori hukum yang berdiri sendiri, melainkan sebagai **pisau analisis ekonomi mikro** yang berfungsi ganda dalam penelitian ini.

Pertama, asimetri informasi berfungsi sebagai **justifikasi normatif**—yaitu menjelaskan mengapa hukum pasar modal perlu mengatur prinsip keterbukaan (*disclosure principle*). George A. Akerlof dalam karyanya "*The*

²⁷Penegasan mengenai sinkronisasi ini mengacu pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021.

Market for Lemons" menunjukkan bahwa ketidakseimbangan informasi antara penjual dan pembeli dapat menyebabkan kegagalan pasar (*market failure*).²⁸ Dalam konteks *Securities Crowdfunding*, penerbit memiliki akses terhadap informasi internal perusahaan yang tidak diketahui oleh investor ritel. Kondisi ini menciptakan potensi *adverse selection* dan *moral hazard* yang dapat merugikan investor. Oleh karena itu, regulasi keterbukaan informasi diperlukan untuk mengatasi ketimpangan informasi tersebut.

Kedua, asimetri informasi berfungsi sebagai **realitas empiris** yang menjadi latar belakang permasalahan hukum yang dikaji dalam penelitian ini. Investor ritel dalam *Securities Crowdfunding* sepenuhnya bergantung pada informasi yang disajikan dalam prospektus digital. Apabila informasi yang disajikan tidak lengkap, tidak akurat, atau sulit dipahami, maka investor berpotensi mengambil keputusan investasi berdasarkan informasi yang tidak memadai. Dengan demikian, pemahaman mengenai asimetri informasi menjadi krusial untuk menilai apakah regulasi dan praktik keterbukaan informasi telah berfungsi secara efektif dalam meminimalisir kesenjangan informasi antara penerbit dan investor.²⁹

²⁸George A. Akerlof, "The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84 No. 3, 1970, hlm. 488-500.

²⁹Joseph E. Stiglitz, "Information and the Change in the Paradigm in Economics", *American Economic Review*, Vol. 92, 2002, hlm. 460-501.

2. Kerangka Konsep

Untuk menghindari penafsiran yang kabur dan memastikan adanya parameter pengukuran yang jelas dalam penelitian ini, dirumuskan beberapa konsep kunci yang disusun secara berurutan sesuai dengan alur pikir judul penelitian, yaitu dimulai dari landasan hukum utama, instrumen yang digunakan, mekanisme yang terjadi, indikator pengukuran, hingga objek kajian spesifik. Konsep-konsep ini sekaligus berfungsi sebagai variabel penelitian yang akan menjadi fokus utama dalam analisis.

a. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

(sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun

2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan) adalah

landasan hukum utama (*the grand norm*) yang mengatur prinsip-prinsip

dasar penyelenggaraan kegiatan pasar modal di Indonesia, termasuk di

dalamnya prinsip keterbukaan dan perlindungan hukum bagi investor.

Dalam penelitian ini, UU Pasar Modal berfungsi sebagai standar normatif untuk menguji sinkronisasi regulasi *Securities Crowdfunding*.

b. Prinsip Keterbukaan (*Disclosure Principle*) adalah kewajiban hukum

bagi penerbit dan/atau penyelenggara untuk menyampaikan Informasi

Material secara benar, lengkap, dan tidak menyesatkan kepada publik atau

investor. Prinsip ini merupakan instrumen utama untuk mewujudkan

perlindungan hukum investor.³⁰

³⁰Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, ketentuan prinsip keterbukaan dan kewajiban informasi material.

- c. **Informasi Material** adalah informasi penting dan relevan mengenai kondisi keuangan, usaha, atau prospek penerbit efek, yang jika tidak diungkapkan dapat memengaruhi keputusan investor dan/atau harga efek. Kualitas pengungkapan Informasi Material menjadi penentu utama efektivitas perlindungan investor.³¹
- d. **Securities Crowdfunding** adalah mekanisme penawaran efek melalui layanan urun dana berbasis teknologi informasi yang mempertemukan penerbit dan investor melalui platform elektronik. *Securities Crowdfunding* merupakan konteks faktual di mana prinsip keterbukaan diimplementasikan dan diuji.³²
- e. **Perlindungan Hukum Investor** adalah luaran (*outcome*) yang diharapkan dari penerapan prinsip keterbukaan yang berkualitas. Dalam penelitian ini, perlindungan hukum dikaji dalam dua aspek:
- 1) **Perlindungan preventif**, yaitu sejauh mana regulasi dan praktik keterbukaan mampu mencegah investor mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tidak memadai; dan
 - 2) **Perlindungan represif**, yaitu mekanisme pertanggungjawaban jika terjadi kerugian akibat pelanggaran prinsip keterbukaan.
- f. **Sinkronisasi Regulasi** adalah kondisi keselarasan dan konsistensi norma antara UU Pasar Modal (sebagai payung hukum) dan Peraturan Otoritas

³¹*Ibid.*, konstruksi normatif informasi material dalam rezim keterbukaan.

³²Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021, Pasal 1 angka 1.

Jasa Keuangan yang mengatur *Securities Crowdfunding*. Variabel yang dianalisis untuk mengukur sinkronisasi ini meliputi:

- 1) **Keselarasan Definisi:** Apakah definisi Informasi Material dalam POJK *Securities Crowdfunding* sejalan dengan UU Pasar Modal?
- 2) **Keselarasan Standar Keterbukaan:** Apakah parameter kewajiban keterbukaan dalam POJK *Securities Crowdfunding* setara atau setidaknya tidak lebih rendah dari standar minimal dalam UU Pasar Modal?
- 3) **Keselarasan Tanggung Jawab Hukum:** Apakah pengaturan mengenai pihak yang bertanggung jawab dan konsekuensi hukum atas pelanggaran prinsip keterbukaan dalam POJK *Securities Crowdfunding* konsisten dengan UU Pasar Modal?

g. Standar Minimum Kualitas Informasi Material adalah tolok ukur normatif yang digunakan untuk menilai apakah suatu informasi telah diungkapkan secara substansial. Dalam penelitian ini, standar tersebut dioperasionalkan ke dalam variabel-variabel terukur yang meliputi:

- 1) **Kelengkapan (*completeness*)**: Apakah seluruh aspek material (termasuk risiko kontraktual, keuangan, dan bisnis) diungkap?
- 2) **Akurasi/Kejelasan (*accuracy*)**: Apakah informasi disajikan secara faktual, tidak ambigu, dan dapat diverifikasi?
- 3) **Keterbacaan (*understandability*)**: Apakah informasi disusun dengan bahasa yang mudah dipahami oleh investor ritel awam?

4) **Relevansi (*relevance*)** : Apakah informasi yang disajikan memang relevan untuk pengambilan keputusan investasi dalam konteks spesifik?

5) **Keterukuran (*measurability*)** : Apakah informasi risiko dan keuangan disertai data atau skenario yang memadai, bukan sekadar pernyataan umum?

h. Efektivitas Pemenuhan Standar Minimum adalah ukuran sejauh mana implementasi keterbukaan informasi dalam suatu prospektus penawaran efek di platform *Securities Crowdfunding* mampu memenuhi standar kualitas informasi material. Efektivitas ini dinilai dari seberapa besar informasi yang disajikan dapat mengurangi potensi asimetri informasi bagi investor ritel, sehingga mereka dapat membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan terinformasi.

i. Danamart adalah subjek penelitian berupa penyelenggara *Securities Crowdfunding* yang telah memperoleh izin dari Otoritas Jasa Keuangan (KEP-15/D.04/2023) dan berperan sebagai *gatekeeper*, yang memfasilitasi penawaran efek serta menyajikan dokumen penawaran (prospektus) kepada publik.

j. Program Makan Bergizi Gratis (MBG) dalam penelitian ini diposisikan sebagai objek studi kasus (*case study*) untuk menilai secara empiris kualitas pengungkapan informasi material dalam prospektus penawaran efek di platform Danamart. Fokus kajiannya adalah pada pengungkapan risiko-risiko khusus yang melekat pada proyek berbasis kebijakan publik, seperti

risiko kontraktual dengan pemerintah, risiko perubahan kebijakan, dan risiko operasional program.

Berikut adalah Tabel Ringkasan Kerangka Konsep dan Variabel Penelitian untuk mempermudah memahami kerangka konsep dari penelitian ini.

Tabel 1. 1 Tabel Ringkasan Kerangka Konsep dan Variabel Penelitian

Konsep	Variabel Penelitian	Indikator Analisis
Perlindungan Hukum Investor	Kemampuan Sistem Hukum dalam Memberikan Perlindungan Preventif dan Represif	⇒ Kualitas norma dalam mencegah kerugian (preventif) ⇒ Ketersediaan mekanisme pertanggungjawaban dan sanksi (represif)
Sinkronisasi Regulasi	Keselarasn Norma UU Pasar Modal dan POJK <i>Securities Crowdfunding</i>	⇒ Definisi Informasi Material ⇒ Standar Kewajiban Keterbukaan ⇒ Pengaturan Tanggung Jawab Hukum & Sanksi
Kualitas Informasi Material	Pemenuhan Standar Minimum Informasi dalam Prospektus (Studi Kasus MBG di Danamart)	⇒ Kelengkapan (terutama risiko kebijakan publik) ⇒ Akurasi / Kejelasan ⇒ Keterbacaan ⇒ Relevansi dengan konteks proyek ⇒ Keterukuran risiko
Efektivitas Perlindungan Hukum	Kemampuan Informasi dalam Memitigasi Asimetri Informasi	Sejauh mana informasi yang disajikan dapat menyamakan pemahaman investor dengan penerbit mengenai risiko riil proyek

F. Metode Penelitian

1. Spesifikasi Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian hukum yang bersifat **deskriptif analitis**. Penelitian deskriptif analitis bertujuan untuk memberikan gambaran secara sistematis, faktual, dan komprehensif mengenai suatu fenomena hukum,

serta menganalisis fenomena tersebut berdasarkan norma hukum yang berlaku dan teori hukum yang relevan.

Dalam penelitian ini, spesifikasi deskriptif analitis digunakan untuk menggambarkan dan menganalisis sinkronisasi pengaturan prinsip keterbukaan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (*sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021*) dengan standar perlindungan investor dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (*sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan*), serta menganalisis implementasi pemenuhan standar minimum kualitas informasi material dalam prospektus penawaran efek pada platform *Securities Crowdfunding*, khususnya pada pendanaan Program Makan Bergizi Gratis melalui Danamart.

2. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan **yuridis normatif** yang didukung oleh pendekatan **empiris terbatas** melalui studi dokumen.

a. Pendekatan Perundang-undangan (*Statute Approach*)

Pendekatan ini dilakukan dengan menelaah seluruh peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan prinsip keterbukaan, perlindungan investor, dan penyelenggaraan *Securities Crowdfunding*, terutama Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (*sebagaimana telah*

diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023), Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (*sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021*), serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17 Tahun 2025 sebagai regulasi pengganti.

Pendekatan ini digunakan untuk menganalisis sinkronisasi norma dan konsistensi pengaturan prinsip keterbukaan dalam rezim hukum pasar modal dan regulasi *Securities Crowdfunding*.

b. Pendekatan Konseptual (*Conceptual Approach*)

Pendekatan ini digunakan untuk mengkaji konsep hukum yang berkaitan dengan:

- 1) Perlindungan hukum investor
- 2) Kepastian hukum
- 3) Asimetri informasi
- 4) Standar kualitas informasi material

Pendekatan konseptual diperlukan untuk membangun parameter analisis terhadap efektivitas prinsip keterbukaan dalam praktik *Securities Crowdfunding*.

c. Pendekatan Analitis (*Analytical Approach*)

Pendekatan ini digunakan untuk menganalisis implementasi keterbukaan informasi dalam dokumen prospektus penawaran efek pada platform Danamart, khususnya pendanaan Program Makan Bergizi Gratis, guna

menilai efektivitas penyajian informasi dalam memitigasi asimetri informasi investor ritel.

3. Jenis dan Sumber Data

a. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier.

b. Sumber Data

1) Bahan Hukum Primer

Bahan hukum primer yang digunakan meliputi:

- a) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945
- b) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal *(sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan)*
- c) Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan
- d) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi
- e) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021 tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi

- f) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17 Tahun 2025 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi

2) Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder meliputi:

- a) Buku literatur hukum pasar modal
- b) Buku teori perlindungan hukum dan kepastian hukum
- c) Jurnal ilmiah terkait *Securities Crowdfunding*
- d) Tesis dan disertasi yang relevan
- e) Artikel ilmiah dan publikasi akademik terkait *Securities Crowdfunding* dan perlindungan investor
- f) Dokumen prospektus dan Info Memo penawaran efek pada platform Danamart terkait pendanaan Program Makan Bergizi Gratis

3) Bahan Hukum Tersier

Bahan hukum tersier meliputi:

- a) Kamus hukum
- b) Kamus Bahasa Indonesia
- c) Ensiklopedia hukum

4. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan melalui **studi kepustakaan** (*library research*) dan **studi dokumen**. Studi kepustakaan dilakukan dengan menelaah bahan hukum

primer, sekunder, dan tersier yang berkaitan dengan prinsip keterbukaan dan perlindungan investor dalam *Securities Crowdfunding*.

Studi dokumen dilakukan dengan menelaah dokumen prospektus dan Info Memo penawaran efek pada platform Danamart, khususnya pendanaan Program Makan Bergizi Gratis, untuk menganalisis kualitas penyajian informasi material dalam praktik *Securities Crowdfunding*.

5. Teknik Analisis Data

Data dianalisis menggunakan metode **analisis kualitatif yuridis**. Analisis dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu:

- a. Menginventarisasi dan mengklasifikasikan peraturan perundang-undangan terkait *Securities Crowdfunding* dan perlindungan investor.
- b. Menganalisis sinkronisasi norma antara UU Pasar Modal dan POJK *Securities Crowdfunding*.
- c. Menganalisis kualitas informasi material dalam prospektus Danamart berdasarkan indikator keterbukaan informasi.
- d. Menilai efektivitas keterbukaan informasi dalam meminimalisir asimetri informasi bagi investor ritel.
- e. Menarik kesimpulan berdasarkan hasil analisis normatif dan empiris.

6. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan melalui studi kepustakaan dan studi dokumen yang dilaksanakan di:

- a. Perpustakaan Fakultas Hukum Universitas Kristen Indonesia
- b. Perpustakaan Nasional Republik Indonesia
- c. Akses dokumen prospektus dan informasi penawaran efek pada platform Danamart melalui media elektronik.

G. Orisinalitas Penelitian

Penyajian orisinalitas penelitian bertujuan untuk menunjukkan perbedaan mendasar antara penelitian yang dilakukan dengan penelitian terdahulu guna menghindari duplikasi karya ilmiah serta menegaskan kebaruan substansi penelitian.

Berdasarkan penelusuran terhadap penelitian-penelitian terdahulu yang relevan dengan topik *Securities Crowdfunding*, dapat diidentifikasi beberapa kajian yang menjadi rujukan utama dalam penelitian ini. Penelitian oleh Dahrul, Siregar & Nasution (2022) menyoroti kelemahan *due diligence platform* secara umum pasca udiberlakukannya POJK 57/2020³³. Sementara itu, Mulyani & Putri (2023) mengkaji perlindungan investor ritel dari perspektif normatif tanpa pengujian empiris³⁴. Adapun Febrianto (2024) lebih memfokuskan kajiannya pada tanggung jawab perdata penyelenggara platform setelah terjadi gagal bayar, yang bersifat represif³⁵. Berbeda dengan ketiga penelitian tersebut, penelitian ini menghadirkan

³³Dahrul, M., Siregar, R., & Nasution, F. (2022). Tinjauan Yuridis Perlindungan Hukum Investor Dalam Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana (*Securities Crowdfunding*)

³⁴Mulyani, S., & Putri, D. A. (2023). Perlindungan Hukum Bagi Pemodal (Investor) Dalam Penyelenggaraan *Securities Crowdfunding* Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Hukum*.

³⁵Febrianto, H. (2024). Urgensi Pengaturan Tanggung Jawab Penyelenggara *Securities Crowdfunding* Dalam Melindungi Kepentingan Pemodal. *Jurnal Hukum Pasar Modal*.

pendekatan yang lebih komprehensif dengan mengintegrasikan analisis sinkronisasi regulasi, audit substansi prospektus secara empiris, serta studi kasus pendanaan proyek kebijakan publik (Program Makan Bergizi Gratis) pada platform Danamart. Untuk lebih jelasnya, perbandingan antara penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu disajikan dalam tabel orisinalitas penelitian di bawah ini

Tabel 1. 2 Tabel Orisinalitas Penelitian

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan (Novelty Penelitian)
1	Dahrul, Siregar & Nasution (2022)	Tinjauan Yuridis Perlindungan Hukum Investor Dalam Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana (Securities Crowdfunding) Berdasarkan POJK No. 57/POJK.04/2020	Sama-sama menganalisis perlindungan hukum investor berdasarkan POJK 57/2020 dan peran platform sebagai penyelenggara Securities Crowdfunding.	Penelitian tersebut berfokus pada kelemahan <i>due diligence</i> (uji tuntas) platform secara umum dalam perspektif normatif. Penelitian ini secara spesifik mengaudit substansi prospektus pendanaan proyek MBG pada platform Danamart dan mengkaji risiko-risiko spesifik yang melekat pada proyek berbasis kebijakan publik, yang tidak dilakukan oleh penelitian tersebut.
2	Mulyani & Putri (2023)	Perlindungan Hukum Bagi Pemodal (Investor) Dalam Penyelenggaraan Securities Crowdfunding Di Indonesia	Sama-sama mengkaji perlindungan hukum investor ritel dalam mekanisme Securities Crowdfunding.	Penelitian tersebut bersifat normatif umum tanpa pengujian empiris terhadap praktik keterbukaan informasi. Penelitian ini mengintegrasikan analisis empiris melalui studi kasus nyata di platform Danamart serta menempatkan kualitas informasi material dalam prospektus sebagai tolak ukur efektivitas perlindungan hukum investor.
3	Febrianto (2024)	Urgensi Pengaturan Tanggung Jawab Penyelenggara Securities Crowdfunding Dalam Melindungi Kepentingan Pemodal	Sama-sama membahas peran dan tanggung jawab penyelenggara platform (<i>gatekeeper</i>) dalam perlindungan investor.	Penelitian tersebut berfokus pada tanggung jawab perdata penyelenggara platform setelah terjadi gagal bayar (<i>default</i>), yang bersifat represif. Penelitian ini menitikberatkan pada pendekatan preventif melalui analisis sinkronisasi standar keterbukaan informasi guna mencegah kerugian investor sebelum investasi dilakukan, dengan dilengkapi studi kasus pendanaan MBG.
4	Jimmy Lizardo (2026)	Analisa Perlindungan Hukum Investor Melalui Mekanisme Securities Crowdfunding Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Kajian terhadap Pendanaan MBG melalui Danamart)	Sama-sama membahas perlindungan hukum investor dalam mekanisme Securities Crowdfunding.	Kebaruhan penelitian ini terletak pada: (1) analisis sinkronisasi regulasi antara Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan) dan POJK Nomor 57/POJK.04/2020 jo. POJK Nomor 16/POJK.04/2021; (2) audit substansi prospektus pendanaan Program Makan Bergizi Gratis pada platform Danamart untuk menilai implementasi kualitas keterbukaan informasi material dalam memitigasi asimetri informasi investor ritel; serta (3) integrasi perkembangan regulasi terbaru (POJK Nomor 17 Tahun 2025) sebagai bagian dari analisis efektivitas perlindungan investor.

Berdasarkan tabel orisinalitas penelitian di atas, dapat diketahui bahwa penelitian mengenai Securities Crowdfunding sebelumnya umumnya berfokus pada aspek prosedural penyelenggaraan platform, kepastian hukum secara normatif, serta tanggung jawab perdata setelah terjadinya kerugian investor. Penelitian-penelitian tersebut belum mengkaji secara mendalam mengenai standar kualitas informasi material sebagai instrumen utama perlindungan hukum investor.

Penelitian ini menghadirkan kebaruan dengan menitikberatkan pada analisis sinkronisasi norma antara Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (*sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan*) sebagai hukum induk dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (*sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021*) sebagai regulasi teknis dalam penyelenggaraan Securities Crowdfunding, dengan tetap memperhatikan perkembangan regulasi terbaru melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17 Tahun 2025. Selain itu, penelitian ini melakukan audit substansi terhadap prospektus pendanaan Program Makan Bergizi Gratis pada platform Danamart guna menilai efektivitas implementasi keterbukaan informasi dalam memitigasi asimetri informasi bagi investor ritel.

Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya bersifat normatif, tetapi juga mengintegrasikan analisis empiris melalui studi dokumen untuk memperkuat

konsep perlindungan hukum dan kepastian hukum investor dalam ekosistem pasar modal digital.

