

**URGENSI REGULASI *STANDARD SCREENING* TERHADAP
PENAWARAN EFEK SYARIAH PADA LAYANAN *SECURITIES*
*CROWDFUNDING***



TESIS

**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR MAGISTER HUKUM**

OLEH :

KEFI MIFTACHUL ULUM, S.H.

21203012135

DOSEN PEMBIMBING:

Prof. Dr. H. SYAMSUL ANWAR, M.A.

**MAGISTER ILMU SYARIAH
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2023

ABSTRAK

Penyelenggaraan layanan urun dana berbasis teknologi informasi diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020. Regulasi tersebut dalam pengaturannya mengatur standar pihak penyelenggara, penerbit dan pemodal sebagai subjek hukum yang terdapat ketentuan dan batasan pelaksanaannya. Perusahaan penerbit dalam mengajukan permohonan penawaran efek syariah (objek hukum) kepada penyelenggara diwajibkan melalui dua tahapan yaitu *core business screening* dan *financial ratio screening* jika mengacu pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35 Tahun 2017 tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Namun dalam regulasinya penawaran efek melalui layanan urun dana bukan dalam pengertian penawaran efek dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Sehingga standar penerbitan efek syariah dalam layanan urun dana ini tidak teregulasi secara komprehensif dikarenakan tidak dapat dipersamakan dengan konsep penawaran efek dalam pasar modal. Metode *core business screening* sebagai metode yang digunakan dalam prosesi *screening* dengan mengacu pada jenis usaha dan pengelolaannya dapat dilakukan dengan mengkaji perusahaan penerbit dengan prinsip syariah pada umumnya. Namun pada metode *financial ratio screening* yang mengacu pada rasio keuangan dari perusahaan penerbit efek syariah tidak ada standar yang dapat digunakan untuk dilakukan prosesi *screening*, sehingga perlu dikaji lebih lanjut mengenai *standard screening*. Hal tersebut memiliki urgensi untuk melindungi kepentingan hak-hak pemodal atau investor syariah dan penerbit syariah dalam menciptakan siklus ekonomi syariah.

Penelitian ini akan berfokus dengan menggunakan dua pertanyaan 1) Mengapa regulasi *standard screening* pada penyelenggaraan layanan urun dana berbasis *securities crowdfunding* perlu untuk diatur? dan 2) Bagaimana Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi ditinjau menggunakan pendekatan *mas}lah}ah*?. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kualitatif yang termasuk pada penelitian kepustakaan atau *library research* dengan menggunakan pendekatan *statute approach* dan *conceptual approach*. Data primer yang digunakan berupa Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi, sedangkan data sekunder berupa data-data yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan, Kustodian Sentral Efek Indonesia dan data lain yang memiliki keterkaitan dengan *securities crowdfunding*. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode deskriptif analisis. Metode ini dilakukan dengan mendeskripsikan penawaran efek melalui layanan urun dana kemudian dianalisis menggunakan teori masalah yang mengakomodir perlindungan hukum bagi investor muslim melalui *hifz al-dîn* dan *hifz al-mâl* untuk mendapatkan suatu kesimpulan penelitian.

Penelitian ini menemukan bahwa regulasi yang mengatur penawaran efek melalui layanan urun dana tidak diatur secara komprehensif mengenai standar *screening* pada *financial ratio*, hal tersebut berdasarkan Pasal 3 (1) Peraturan Otoritas

Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi yang tidak mempersamakan penawaran efek berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Sehingga penyusun mengkaji rasio keuangan syariah yang dapat diterapkan dalam penawaran efek syariah melalui layanan urun dana dengan menggunakan indikator sebagai pertimbangan sebagai metode standar *financial ratio screening* dan integrasi konsep filantropi keislaman dalam mekanisme *securities crowdfunding* sebagai alternatif dalam penerapan prinsip syariah.

Kata Kunci : Penawaran Efek, *Securities crowdfunding* dan Perlindungan Hukum



ABSTRACT

The implementation of information technology-based crowdfunding services is regulated in Financial Services Authority Regulation Number 57 of 2020. This regulation regulates the standards of organizers, issuers and investors as legal subjects which contain provisions and limitations for implementation. When submitting an application for a sharia securities offering (legal object) to the organizer, the issuing company is required to go through two stages, namely core business screening and financial ratio screening if it refers to Financial Services Authority Regulation Number 35 of 2017 concerning Criteria and Issuance of the Sharia Securities List. However, in the regulations offering securities through crowdfunding services is not within the meaning of offering securities in Law Number 8 of 1995 concerning Capital Markets. So the standards for issuing sharia securities in crowdfunding services are not comprehensively regulated because they cannot be equated with the concept of offering securities in the capital market. The core business screening method as a method used in the screening process with reference to the type of business and its management can be carried out by examining the issuing company using sharia principles in general. However, in the financial ratio screening method which refers to the financial ratios of sharia securities issuing companies, there are no standards that can be used to carry out the screening process, so it is necessary to study the screening standards further. This has an urgency to protect the interests of the rights of sharia investors or sharia investors and sharia publishers in creating a sharia economic cycle.

This research will focus on two questions 1) Why do standard screening regulations for the implementation of securities crowdfunding-based crowdfunding services need to be regulated? and 2) How is Financial Services Authority Regulation Number 57 of 2020 concerning Securities Offerings through Information Technology-Based Crowdfunding Services reviewed using a mas}lah}ah approach? This research uses qualitative research methods which include library research using the statute approach and conceptual approach. The primary data used is Financial Services Authority Regulation Number 57 of 2020 concerning Securities Offerings Through Information Technology-Based Crowdfunding Services, while the secondary data is data published by the Financial Services Authority, the Indonesian Central Securities Depository and other data that is related to securities. crowdfunding. The data analysis method used in this research is the descriptive analysis method. This method is carried out by describing securities offerings through crowdfunding services and then analyzing them using masalah theory which accommodates legal protection for Muslim investors through hifz al-dîn and hifz al-mâl to obtain a research conclusion.

This research found that the regulations governing securities offerings through crowdfunding services are not comprehensively regulated regarding screening standards for financial ratios, this is based on Article 3 (1) of the Authority Regulations. Financial Services Number 57 of 2020 concerning Securities Offerings

Through Information Technology-Based Crowdfunding Services which does not equate to securities offerings based on Law Number 8 of 1995 concerning Capital Markets. So the authors examine sharia financial ratios that can be applied in offering sharia securities through crowdfunding services by using indicators as a consideration as a standard method of financial ratio screening and integrating the concept of Islamic philanthropy in the security crowdfunding mechanism as an alternative in implementing sharia principles.

Keywords: Securities Offering, Securities Crowdfunding, and Legal Protection



SURAT PERNYATAAN KEASLIAN DAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Kefi Miftachul Ulum, S.H.

NIM : 21203012135

Program Studi : Magister Ilmu Syariah (Konsentrasi Hukum Ekonomi Syariah)

Fakultas : Syariah dan Hukum

Menyatakan bahwa naskah tesis ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya dan bebas dari plagiarisme. Jika dikemudian hari terbukti bukan karya sendiri atau melakukan plagiasi, maka saya siap ditindak sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku.

Yogyakarta, 17 November 2023 M

3 Jumadil Awal 1445 H

Saya yang menyatakan,

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA



MATERIAL
TEMPEL
17334CAKX673751767

Kefi Miftachul Ulum, S.H.
NIM. 21203012135

SURAT PERSETUJUAN TESIS

Hal: Tesis Saudara Kefi Miftachul Ulum

Kepada Yth.,
Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta

Assalamualaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa tesis saudara:

Nama : Kefi Miftachul Ulum
Nim : 21203012135
Judul : "Urgensi Regulasi *Standard Screening* Terhadap Penawaran Efek Syariah Pada Layanan *Securities Crowdfunding*"


Sudah dapat diajukan kepada Program Studi Magister Ilmu Syariah Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Magister Hukum.

Dengan ini kami berharap agar tesis atau tugas akhir saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 17 November 2023 M
3 Jumadil Awal 1445 H.


Prof. Dr. H. Syamsul Anwar, M.A.
NIP. 19560717198303 1003



PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1478/Un.02/DS/PP.00.9/12/2023

Tugas Akhir dengan judul : URGENSI REGULASI *STANDARD SCREENING* TERHADAP PENAWARAN EFEK SYARIAH PADA LAYANAN *SECURITIES CROWDFUNDING*

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : KEFI MIFTACHUL ULUM, S.H
Nomor Induk Mahasiswa : 21203012135
Telah diujikan pada : Selasa, 28 November 2023
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang/Penguji I

Prof. Dr. H. Syamsul Anwar, M.A.
SIGNED

Valid ID: 658124a8b7e19



Penguji II

Drs. H. Syafaul Mudawam, M.A., M.M.
SIGNED

Valid ID: 656fd47e703e4



Penguji III

Dr. H. Slamet Haryono, SE, M.Si.
SIGNED

Valid ID: 658107da583e0



Yogyakarta, 28 November 2023
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum

Prof. Dr. Drs. H. Makhrus, S.H., M.Hum.
SIGNED

Valid ID: 6582592634ffe

MOTO

“Membaca Itu Penting, Tapi Berfikir Jauh Lebih Penting Dari Membaca”

Prof. Dr. Kyai. H. Achmad Mudlor, S.H.



“هم رجال نحن رجال”

“Mereka Laki-laki, Kita Ya Laki-Laki”

Prof. Dr. Kyai. H. Achmad Mudlor, S.H.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah Tesis ini dapat terselesaikan dengan kehendak dan ridho Allah SWT

Karya tulis ilmiah ini, ku persembahkan kepada :

Ibunda tercinta Siti Khodijah dan Ayahanda tersayang Beny Maulana yang keduanya telah melahirkan, mendidik serta berjuang dengan segala pengorbanannya untuk membesarkan putra-putrinya. Kemudian kepada kakak-kakak tercinta Ahmad Sya'roni, Diana Lisaadah, Adi Surya Fathoni, Indra Baydhowi dan Tati Zulaichah yang telah banyak memberikan bantuan moril dan materil serta motivasi semangat yang tiada henti-hentinya.

Kepada Kyai, Ustadz, Guru dan Para Dosen yang telah berjasa mendidik dan menjadikan saya sebagai anak ideologisnya.

Kepada Program Magister Ilmu Syariah
Konsentrasi Hukum Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
Yogyakarta

Terimakasih atas ilmu, kesempatan dan fasilitasnya

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penulisan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	bâ'	B	Be
ت	tâ'	T	Te
ث	śâ'	Ś	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	hâ'	Ĥ	ħa (dengan titik di bawah)
خ	khâ'	Kh	ka dan ha
د	Dâl	D	De
ذ	Ẓâl	Ẓ	ẓet (dengan titik di atas)
ر	râ'	R	Er

ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	ṣād	Ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	ḍād	Ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ṭā'	Ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	ẓā'	Ẓ	zet (dengan titik dibawah)
ع	'ain	'	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	ge dan ha
ف	fā'	F	Ef
ق	Qâf	Q	Qi
ك	Kâf	K	Ka
ل	Lâm	L	El
م	Mîm	M	Em
ن	Nûn	N	En

و	Wâwû	W	We
هـ	hâ'	H	Ha
ء	Hamzah	,	Apostrof
ي	yâ'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

نَزَّلَ	Ditulis	Nazzala
بِهِنَّ	Ditulis	Bihinna

C. Ta' Marbūṭah di akhir Kata

1. Bila dimatikan ditulis dengan h

حِكْمَةٌ	Ditulis	Ḥikmah
عِلَّةٌ	Ditulis	'illah

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang 'al' serta bacaan kedua itu terpisah maka ditulis dengan h.

كَرَامَةُ الْأَوْلِيَاءِ	Ditulis	Karâmah al-auliya'
--------------------------	---------	--------------------

3. Bila *ta' marbutah* hidup atau dengan harakat fathah, kasrah dan dammah ditulis t atau h.

زكاة الفطر	Ditulis	Zakâh al-fiṭri
------------	---------	----------------

D. Vokal Pendek

أ	Fathah	Ditulis	A
إ	Kasrah	Ditulis	I
أ	Ḍammah	Ditulis	U

E. Vokal Panjang

1	Fathah + alif	Ditulis	Â
	فَلا	Ditulis	Falâ
2	Fathah + ya' mati	Ditulis	Â
	تَنَسَّى	Ditulis	Tansâ
3	Kasrah + ya' mati	Ditulis	Î
	تَفْصِيلًا	Ditulis	Tafshîl

4	Dammah + wawu mati	Ditulis	Û
	أُصُولُ	Ditulis	Uşûl

F. Vokal Rangkap

1	Fathah + ya' mati	Ditulis	Ai
	الزُّهَيْلِيُّ	Ditulis	az-zuhailî
2	Fathah + wawu mati	Ditulis	Au
	الدَّوْلَةُ	Ditulis	ad-daulah

G. Kata Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	A'antum
أَعِدَّتْ	Ditulis	U'iddat
لَا إِلَهَ إِلَّا اللَّهُ	Ditulis	La'in syakartum

H. Kata Sandang Alif dan Lam

1. Bila diikuti huruf qomariyyah ditulis dengan menggunakan huruf "l"

الْقُرْآنُ	Ditulis	Al-Qur'ân
------------	---------	-----------

الْقِيَاسُ	Ditulis	Al-Qiyâs
------------	---------	----------

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

السَّمَاءُ	Ditulis	As-Samâ'
الشَّمْسُ	Ditulis	Asy-Syams

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisnya

ذَوِي الْفُرُوقِ	Ditulis	Żawî al-furûd
أَهْلُ السُّنَّةِ	Ditulis	Ahl as-sunnah

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله رب العالمين وبه نستعين على أمور الدنيا والدين والصلاة والسلام

على أشرف الأنبياء والمرسلين سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang. Tiada kata yang pantas diucapkan selain ucapan syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufiq serta hidayahnya sehingga Penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Tesis dengan judul “**Urgensi Regulasi *Standard Screening* Terhadap Penawaran Efek Syariah Pada Layanan *Securities Crowdfunding*”** alhamdulillah dapat terselesaikan dengan baik. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa begitu banyak pihak yang telah turut membantu dalam penyelesaian tesis ini. Melalui kesempatan ini, dengan segala kerendahan hati, Oleh karena itu, kepada seluruh pihak yang membantu, penulis ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya. Ucapan terima kasih secara khusus penulis sampaikan kepada :

1. Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Drs, H. Makhrus S.H. M. Hum selaku Dekan Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Abdul Mughits, S. Ag. M. Ag. selaku Ketua Program Studi Ilmu Syariah Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
4. Bapak Prof. Dr. Syamsul Anwar, M.A. selaku Dosen Pembimbing tesis yang telah membimbing dan memberi masukan sehingga tesis ini dapat terselesaikan;

5. Seluruh Dosen dan Civitas Akademik Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu;
6. Ibunda tercinta Siti Khodijah dan Ayahanda tersayang Beny Maulana yang keduanya telah melahirkan, mendidik serta berjuang dengan segala pengorbanannya untuk membesarkan putra-putrinya;
7. Kepada kakak-kakak tercinta Ahmad Sya'roni, Diana Lisaadah, Adi Surya Fathoni, Indra Baydhowi dan Tati Zulaichah yang telah banyak memberikan bantuan moril dan materil serta motivasi semangat yang tidak henti-hentinya;
8. Kepada teman-teman seperjuangan Rangga Suganda, Sudirman, Fahmi, Ulin Najah, Zakaria, Faishal, Lazuardi dan Syifa selama menempuh pendidikan Magister Ilmu Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta;
9. Segenap pihak yang tidak mungkin disebutkan, atas bantuannya baik moril maupun materiil secara langsung/tidak dalam penyelesaian tesis ini.
10. Kepada diri sendiri saya mengapresiasi segala perjuangan yang telah dilakukan dimulai sejak lahir hingga saat ini, kepada diri sendiri saya berharap segala sesuatu kedepannya terjadi dengan hal-hal baik dan positif untuk berkembang serta bertumbuh dalam naungan ridho Allah SWT. Jangan pernah menyerah dan berputus asa dalam menjalani kehidupan, kelak akan ada solusi dari setiap masalah yang akan terjadi, tetap berdoa dan yakin kepada Allah SWT. Hormati, sayangi serta kasihani Ibunda Siti Khodijah dan Ayahanda Beny Maulana dalam akhlak berbakti kepada keduanya.

Yogyakarta, 17 November 2023

3 Jumadil Awal 1445 H



Kefi Miftachul Ulum, S.H.
NIM. 21203012135

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN DAN BEBAS PLAGIARISME.....	vi
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS	vii
HALAMAN PENGESAHAN	viii
MOTTO	ix
HALAMAN PERSEMBAHAN	xi
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	xii
KATA PENGANTAR	xvii
DAFTAR ISI.....	xix
DAFTAR TABEL	xxi

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	11
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	11
D. Telaah Pustaka.....	12
E. Kerangka Teori	16
F. Metode Penelitian	22
G. Sistematika Pembahasan	28

BAB II KAJIAN TEORI MASLAHAH DAN PERLINDUNGAN HUKUM

A. Teori <i>Maslahah</i>	
1. Pengertian <i>Maslahah</i>	30
2. Pembagian <i>Maslahah</i>	32
3. Ruanglingkup <i>Maslahah</i>	35
B. Perlindungan Hukum	
1. Uraian Tentang Hukum.....	38
2. Teori Perlindungan Hukum.....	40

BAB III ASPEK HUKUM PENYELENGGARAAN SECURITIES CROWDFUNDING

A. Norma Hukum	
1. Uraian Umum <i>Securities crowdfunding</i>	50
2. Kualifikasi Penyelenggara Layanan Urun Dana Securities	52
3. Data Tentang Mekanisme Penyelenggaraan Peraturan	55
4. Data Berupa Norma Tata Kelola Aturan.....	59
5. Data Tentang Produk dan Pemanfaatan Produk.....	63
6. Data Tentang Norma Tata Kelola Pengawasan.....	68
7. Data Tentang Norma Hukum Perubahan Sebagian Aturan	70

B. Data Variabel Signifikan Penelitian	71
--	----

BAB IV _ANALISIS REGULASI PENYELENGGARAAN LAYANAN URUN DANA BERBASIS *SECURITIES CROWDFUNDING*

A. Urgensi Regulasi <i>Standard Screening</i> Pada Penyelenggaraan Layanan Urun Dana Berbasis <i>Securities Crowdfunding</i>	
1. Standard Screening Penerbitan Efek	82
2. Mitigasi Risiko	104
B. Tinjauan Aspek <i>Maşlahah</i> Pada Regulasi Layanan Urun Danan <i>Securities Crowdfunding</i>	107

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	118
B. Saran.....	119

DAFTAR PUSTAKA	121
-----------------------------	-----

LAMPIRAN-LAMPIRAN	CXXVII
--------------------------------	--------

<i>CURRICULUM VITAE</i>	CXXIX
--------------------------------------	-------



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

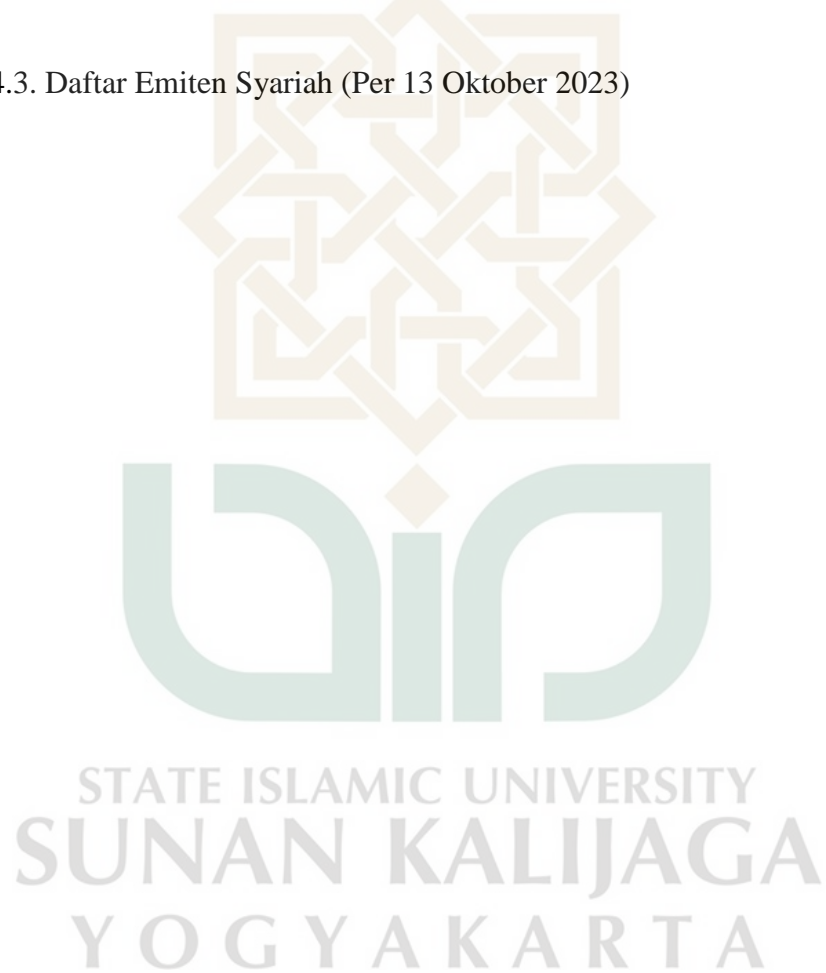
DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Modus Kerugian

Tabel 4.1. Daftar Penyelenggara *Securities crowdfunding*

Tabel 4.2. Perbandingan Mekanisme Penyelenggaraan

Tabel 4.3. Daftar Emiten Syariah (Per 13 Oktober 2023)



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sektor industri mengalami modernisasi bersamaan dengan kebutuhan pasar modal yang semakin bertumbuh. Investor dan perusahaan publik dipertemukan melalui siklus ekonomi yang ada di pasar modal dan memberikan ruang interaksi di antara mereka. Kebutuhan modal kerja untuk beroperasi yang dibutuhkan oleh perusahaan terbuka dapat diperoleh melalui penawaran efek di pasar modal. Pada pihak lain terdapat investor sebagai pihak yang akan berinvestasi kepada perusahaan publik,¹ investasi memiliki tujuan meningkatkan nilai intrinsik investasinya dibandingkan dengan nilai awal investasinya. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai perantara yang mempertemukan *supply* dan *demand* yang menawarkan opsi investasi dengan tempo waktu tertentu.²

Pasar modal memiliki banyak perbendaharaan penyebutan istilahnya di antaranya *capital market*, *stock market*, *stock exchange*, atau sering disebut dengan pasar modal adalah suatu usaha yang terdapat interaksi seperti perdagangan aset-aset berharga maupun kepemilikan berharga berupa surat diantaranya ekuitas saham,

¹ Inda Rahadiyan, Hukum Pasar Modal di Indonesia Pengawasan Pasar Modal Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan (Yogyakarta : UII Press, 2014), hlm. 1.

² Indah Yuliana, Investasi Produk Keuangan Syariah (Malang : UIN Malang Press, 2010), hlm. 33.

reksadana, obligasi atau yang lainnya.³ Bukti yang menunjukkan seseorang yang menyertakan modalnya di perusahaan ditunjukkan dengan lembar saham yang dimiliki.⁴ Turut sertanya investor atas kepemilikan suatu perusahaan diperoleh dengan adanya perpindahan saham melalui mekanisme pasar. Hematnya saham bersifat ekuitas sebagai bukti adanya penyertaan modal investor sebagai pemilik.⁵

Siklus yang di dalamnya terdapat aksi penawaran umum, transaksi efek, diterbitkannya efek dari perusahaan terbuka dan instansi serta pekerjaan yang berhubungan dengan efek merupakan pengertian pasar modal berdasarkan pasal 1 butir 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995. Kontrak kegiatan berjangka atas efek, setiap derivatif efek, surat berharga komersial, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, obligasi, tanda bukti utang, saham dan surat pengakuan utang merupakan definisi efek yang diberikan Pasal 1 butir 5.⁶

Pada skala yang lebih kecil konsep penyertaan modal yang terjadi di bursa saham diadopsi serta dikembangkan berbasis layanan urun dana yang diselenggarakan oleh perusahaan penyelenggara yang berbadan hukum Indonesia sebagai intermedator antara penerbit dan pemodal sebagai pengguna layanan urun

³ Vidya Noor Rachmadini, "Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal Menurut Undang-Undang Pasar Modal Dan Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan," *Pena Justisia: Media Komunikasi Dan Kajian Hukum*, Vol. 18:2 (Juli 2020), hlm. 90. <https://doi.org/10.31941/pj.v18i2.1093>.

⁴ Zalmi Zubir, *Manajemen Portofolio Penerapannya Dalam Investasi Saham* (Jakarta: Salemba Empat, 2011), hlm. 4.

⁵ Harris Darmawan dan Melvin Mumpuni, *Panduan Berinvestasi Saham Bagi Pemula* (Jakarta: PT Solusi Finansialku Indonesia, 2017), hlm. 12.

⁶ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007), hlm. 55.

dana. Penerbit adalah badan usaha indonesia yang berbentuk badan hukum atau badan usaha lainnya yang dapat menerbitkan efek melalui layanan urun dana. Pemodal merupakan pihak pembeli dari efek yang diterbitkan penerbit.⁷ Urun dana merupakan istilah ekonomi dengan konsep penghimpunan dana secara bersama-sama dari masyarakat tanpa batasan. Konsep ini kemudian digunakan sebagai alternatif penghimpunan dana dengan cara penawaran efek oleh perusahaan penerbit yang berskala kecil yang berbasis teknologi informasi dengan menggunakan sebuah layanan platform urun dana oleh Otoritas Jasa Keuangan melalui regulasi yang diterbitkannya.

Pada beberapa yang perekonomiannya kuat, lembaga yang memiliki peran sentral adalah pasar modal. Hal ini dikarenakan pasar modal memberikan peran vital terhadap pertumbuhan ekonomi negara tersebut,⁸ selayaknya pasar modal bursa penawaran efek melalui layanan urun dana mengakomodir badan hukum atau badan usaha indonesia hingga sektor usaha dengan skala kecil menengah UMKM (Usaha Mikro Kecil Menengah ialah usaha produktif yang dijalankan perorangan atau badan usaha bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan).⁹ Hal ini berdasarkan yang penggolongan penerbit ialah badan usaha dengan kekayaan bersih

⁷ Pasal 1 (5-8) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

⁸ Asri Sitompul, *Pasar Modal, Penawaran Umum Dan Permasalahannya* (Bandung: Citra Adya Bakti, 1995), hlm. 7.

⁹ Pasal 1 (2-3) Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah

tidak lebih dari Rp10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah)¹⁰ dan UMKM memiliki standar kekayaan bersih unit mikro Rp50.000.000,00 unit kecil memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000,00 – Rp500.000.000,00 dan unit menengah memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000 – Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) yang mana ketiga klasifikasi unit tersebut penghitungan kekayaan bersih tidak termasuk dengan tanah dan bangunan tempat usaha.¹¹

Layanan urun dana berbasis *financial technology* menunjukkan terdapat kemajuan pada ekonomi digital dilakukan dengan penggalangan dana secara masal. Teknologi tersebut membantu aksesibilitas penerbit untuk dapat menghimpun dana dan terhubung dengan pemodal sebagai pihak pembeli efek atau investor. Pada awal pengembangan regulasi urun dana dilakukan dengan layanan *equity crowdfunding*. Layanan tersebut menawarkan efek yang bersifat ekuitas dari perusahaan penerbit dengan artian efek yang ditawarkan hanya efek yang bersifat kepemilikan atau saham. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37 Tahun 2018 tentang *Equity Crowdfunding* dinilai belum optimal dikarenakan tujuan dari regulasi tersebut untuk mempermudah pendanaan badan usaha, sehingga diperbaiki menjadi layanan *securities crowdfunding* yang menawarkan berbagai macam efek seperti ekuitas atau saham, Surat Utang dan Sukuk dengan diterbitkannya Peraturan Otoritas Jasa

¹⁰ Pasal 46 (1) c Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

¹¹ Pasal (1-3) Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah

Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi.

Internet sebagai fondasi untuk terpenuhinya modal kerja digunakan melalui kegiatan patungan dana secara terbuka yang digunakan dalam *securities crowdfunding*¹² dengan kontrak keuangan mengikat berkenaan dengan pembagian keuntungan, *revenue-sharing* dan perolehan sejenis. Indonesia memosisikan *securities crowdfunding* sebagai alat untuk membantu UMKM dan *startup company* (perusahaan rintisan) dalam memperoleh modal dengan menggunakan skema gotong royong berbasis internet melalui *platform fintech* dengan mengedepankan efisiensi dan efektivitas.

Regulator sekaligus pengawas dalam kegiatan *securities crowdfunding* diamanatkan kepada Otoritas Jasa Keuangan yang berdiri independen dan berkedudukan di luar pemerintahan¹³ dalam menjalankan tugas pokok dan fungsinya di sektor pasar modal.¹⁴ Pada penyelenggaraan *securities crowdfunding* dapat juga

¹² Paul Belleflamme, Thomas Lambert, and Armin Schwienbacher, "Crowdfunding: Tapping the Right Crowd," *SSRN Electronic Journal*, 2012 / *Journal of Business Venturing*, Vol. 29:5 (2014), hlm. 585–609. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1578175>.

¹³ Wiwin Sri Rahyani, "Independensi Otoritas Jasa Keuangan Dalam Perspektif Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan," *Legislasi Indonesia* Vol. 9:3 (2012), hlm. 361. http://pustaka.fhuk.unand.ac.id/index.php?p=show_detail&id=5764.

¹⁴ Hasan Hasbi, "Efektivitas Pengawasan Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Lembaga Perbankan Syariah," *Legislasi Indonesia*, Vol. 9:3 (2012), hlm. 373 - 394 http://pustaka.fhuk.unand.ac.id/index.php?p=show_detail&id=5765.

dilakukan penyertaan modal oleh investor berupa obligasi atau sukuk dari UMKM dan *start up company* investor.¹⁵

Satgas waspada investasi atau SWI merilis pencatatan kerugian yang ditanggung masyarakat atau publik sebesar Rp 117.400.000.000.000,00 (seratus tujuh belas triliun empat ratus miliar rupiah) dalam rentang waktu tahun 2011 hingga 2021. Masyarakat terpengaruhi akan investasi tersebut yang menawarkan kemudahan berbasis melalui aplikasi, situs web dan *digital branding* pada sosial media yang melibatkan tokoh agama serta kalangan selebritis. Investor difasilitasi dengan dihubungkan kepada perusahaan atau UMKM oleh penyelenggara fiktif sebagai motif kejahatan. Namun yang terjadi adalah penipuan, yang nyatanya hal itu tidak terjadi bahkan ketika dana pemodal atau investor telah masuk pada rekening pelaku (yang mengaku penyelenggara) dana ditransfer menuju rekening pelaku tidak transfer kepada perusahaan penerbit.¹⁶

Tabel 1.1.

Modus Kerugian

No	Modus	Keterangan
1	Perusahaan penyelenggara layanan urun dana tanpa izin	Investor dihubungkan dengan perusahaan penerbit efek dengan fakta hal tersebut adalah penipuan dan modal

¹⁵ Rastri Kusumaningrum Gigih Prahastoro, Firdaus Yuni Dharta, "Strategi Komunikasi Pemasaran Layanan *Securities crowdfunding* Dalam Menarik Minat Masyarakat Untuk Berinvestasi Di Sektor Ukm," *Kinerja Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, Vol. 18:2 (2021), hlm. 311. <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jkin.v18i2.9651>.

¹⁶ Satgas Waspada Investasi Otoritas Jasa Keuangan "Berita Dan Pengumuman Dari Satgas Waspada Investasi Otoritas Jasa Keuangan," n.d., pasarmodal.ojk.go.id/News/Detail/20534.

		yang telah diperoleh dipindah menuju rekening pribadi pelaku kejahatan
2	Konsep <i>money game</i> digunakan mempromosikan saham	Petunjuk kejahatan pelaku mempromosikan <i>bundling</i> investasi dengan perjanjian <i>profit sharing</i> tetap, tidak terikat waktu, skema <i>member get member</i> digunakan dengan menawarkan bonus pada tiap <i>referral</i> -nya
3	Perusahaan legal di duplikasi website atau namanya	Kejahatan dilakukan dengan menawarkan investasi dengan memakai nama perusahaan legal, penggunaan simbol lembaga berwenang serta mempromosikan melalui situs web dan aplikasi <i>chatting</i> .
4	Memberikan nasihat investasi oleh penasihat investasi <i>illegal</i>	Kejahatan ini dilakukan oleh perorangan atau lembaga dengan cara <i>self branding</i> untuk menaikkan popularitas yang dengan narasi sebagai <i>Financial Planner</i> dengan fakta izin dan sertifikasi yang dimiliki pada bidang jasa lain.

Kerugian yang dialami oleh masyarakat Indonesia tersebut dapat mempercepat pembangunan daerah Provinsi Sumatera Selatan 10 tahun lebih cepat (APBD 10.7 T). Pada tahun 2011 total kerugian mencapai Rp. 68,62 T yang dilakukan oleh Virgin Gold Mining Corporation dengan kisaran 40 korban, Golden Trader Indonesia Syariah sekitar 1.500 korban, PT. TVI Express Indonesia sekitar 1 juta korban. Pada tahun 2012 total kerugian mencapai Rp. 7,9215 T dilakukan oleh PT. Transindo Jaya Komara (Koperasi Langit Biru) mencapai 115.000 korban, PT. Gradasi Anak Negeri mencapai 21.000 korban. Pada tahun 2014 kerugian yang dialami mencapai Rp. 0,235T yang dilakukan oleh PT. Dua Belas Suku dengan korban mencapai

19.000 korban. Kerugian pada tahun 2015 mencapai Rp. 0,289 T yang dilakukan oleh Gunami Gunawan dengan korban mencapai 7.000 korban. Total kerugian pada tahun 2016 mencapai Rp. 5,4 T yang dilakukan oleh Pandawa Group dengan total korban mencapai 540.000 korban dan PT. Cakra Buana Indonesia mencapai 7.000 korban. Kemudian, kerugian di tahun 2017 dengan total Rp. 4,4 T yang dilakukan oleh Dream for Freedom dengan mencapai 700.000 korban dan pada tahun 2018 kerugian yang dialami mencapai Rp. 1,4 T yang dilakukan oleh ABU Tours dengan korban berjumlah 86.720. Pada tahun 2019 total kerugian yang dialami masyarakat mencapai angka Rp. 4 T dilakukan oleh Guardian Capital Group Asia Indonesia dengan korban mencapai 4.000. Pada tahun 2020 total kerugian mencapai angka Rp. 5,9 T dilakukan beberapa pelaku seperti PT. Kam and Kam dengan korban 264.000, CV Tri Manunggal Jaya dengan korban 2.000, PT. Indosterling Optima Investa 1.800 korban, Kampoeng Kurma Group 2.000 korban dan PT. Hanson International Tbk. dengan 30 korban. Total kerugian pada tahun 2021 mencapai nilai Rp. 2,5 T yang dilakukan oleh EDC Cash dengan 57.000 korban, Share Results dengan 5.000 korban, Lucky Star dengan 112 korban dan Asia Dynasty dengan 1.000 korban.¹⁷

Modus-modus yang digunakan memiliki unsur *gharar* dalam menawarkan produk investasi seperti skema-skema *member get member*, *multi level marketing* dan *ponzi*. Investor muslim merupakan bagian yang mengalami kerugian besar dikarenakan investor muslim merupakan bagian dari masyarakat dan sebagai masyarakat yang mayoritas menganut agama islam di Indonesia. Kerugian yang

¹⁷ Satgas Waspada Investasi Otoritas Jasa Keuangan

dialami tersebut menggunakan modus-modus berbasis teknologi informasi yang mayoritas masyarakat masih awam untuk memahaminya (minim literasi). Kerugian tersebut terjadi karena tidak tunduknya dan tidak terlaksana dengan baik pasal 56 yang mewajibkan pemodal yang harus memiliki rekening efek di kustodian, kemudian pada pasal 37 mewajibkan kepada penyelenggara untuk memiliki *escrow account* pada bank dan pada pasal 21 penyelenggara dilarang menyimpan dana yang diperoleh dari penawaran efek.¹⁸ Pasal-pasal tersebut pada penerapannya memiliki kelemahan yang tidak didukung pada mekanisme penawaran urun dana yang mewadahi seperti lembaga yang mengelola seperti bursa efek Indonesia pada pasar modal dan *standar screening* untuk memfilter UMKM dan *startup company* yang akan melakukan pendanaan.

Pada sisi lain kerugian yang dialami oleh investor muslim pada aspek tidak optimalnya siklus penyertaan modal syariah yang tidak memberikan perlindungan berupa jaminan terpenuhinya prinsip-prinsip syariah dalam penyelenggaraan layanan urun dana berbasis *securities crowdfunding*. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi sebagai payung hukum penyelenggaraan layanan urun dana *securities crowdfunding* terbatas mengatur pada aspek *core business screening* sebagai metode penyaringan efek penerbit pada aspek jenis usaha dan

¹⁸ “POJK 57 Tahun 2020 Yang Kemudian Diterbitkan Aturan Perubahan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16 Tahun 2021 Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

pengelolaannya, pada aspek *financial ratio screening* tidak diatur secara komprehensif. Sehingga metode penyaringan daftar efek syariah belum terbentuk dengan baik yang menyebabkan adanya *rechtsvacuum* (kekosongan hukum positif) dalam regulasi *standard screening* efek syariah dalam siklus berbasis teknologi informasi yaitu layanan penawaran efek berupa skema patungan dana.

Fenomena *rechtsvacuum* menjadikan lemahnya jaminan atas akan terpenuhi penerapan prinsip syariah pada siklus penyertaan modal syariah. Jika mengacu Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35 Tahun 2017 tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah telah diatur secara komprehensif terkait dengan metode *financial ratio screening* yang digunakan pada proses penawaran umum perdana atau mekanisme *go public*. Akan tetapi standar-standar yang ada dalam regulasi tersebut tidak dapat digunakan dalam penawaran efek melalui layanan urun dana. Hal tersebut dikarenakan regulasi berkaitan kriteria penerbitan daftar efek syariah merupakan regulasi dalam mekanisme penawaran umum perdana pada Bursa Efek Indonesia bukan dalam lingkup layanan urun dana. Hal lain yang mendasarinya adalah penawaran efek yang dimaksud Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal tidak sama penawaran efek *securities crowdfunding*.¹⁹

Berbagai macam kejahatan berpeluang terjadi pada ruang lingkup penawaran efek, hal tersebut memiliki dampak berskala besar jika mengacu data pertumbuhan investor yang dirilis oleh Otoritas Jasa Keuangan memiliki laju pertumbuhan yang

¹⁹ Pasal 3 (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi

signifikan serta berkaitan dengan kepentingan publik termasuk juga dengan investor muslim. Penelitian ini akan berfokus meneliti pada aspek *standard screening* yang bisa diberlakukan pada penyelenggaraan layanan pendanaan *securities crowdfunding* sebagai sebuah metode penerapan prinsip syariah untuk melindungi siklus penyertaan modal syariah dan kepentingan, hak serta kewajiban bagi penyelenggara, penerbit dan pemodal. Fokus penelitian tersebut dilakukan dengan mengkaji dan menganalisis secara mendalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi dan regulasi tersebut sebagai payung hukum penyelenggaraan layanan *securities crowdfunding*.

B. Rumusan Masalah

Pemaparan gambaran umum serta problematika hukum pada sub pembahasan latar belakang, penyusun memiliki pertanyaan yang menjadi fokus penelitian, yaitu :

1. Mengapa regulasi *standard screening* pada penyelenggaraan layanan urun dana berbasis *securities crowdfunding* perlu untuk diatur?
2. Bagaimana Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi ditinjau menggunakan pendekatan *maṣlahah*?

C. Tujuan Dan Kegunaan Penelitian

Berlandaskan pertanyaan-pertanyaan di atas, penelitian ini bertujuan sebagai berikut :

1. Menganalisis Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi terkait *standard screening* bertujuan memberikan perlindungan berupa jaminan terpenuhinya prinsip-prinsip syariah dalam penyertaan modal syariah sebagai manifestasi pemenuhan hak serta kewajiban dalam siklus pendanaan *securities crowdfunding*.
2. Menganalisis efektifitas peraturan dan kebijakan terhadap perkembangan dan pertumbuhan dari adanya regulasi mengenai penyelenggaraan penawaran efek melalui layanan *securities crowdfunding*.

Adapun kegunaan dari rencana penelitian ini memiliki beberapa tujuan kegunaan, yakni :

1. Kegunaan teoritik, temuan penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan menjadi salah satu perbendaharaan keilmuan dibidang penyertaan modal syariah terkhusus *financial technology securities crowdfunding* yang memberikan kontribusi pada perkembangan ekonomi islam.
2. Kegunaan praktis, diharapkan mampu memberi nilai positif dalam penerapan prinsip syariah dan pembentukan regulasi terkait *standard screening* yang lebih baik dalam operasional penerbitan efek syariah pada lingkup layanan urun dana *standard screening*. Sehingga terbentuknya sebuah siklus penyertaan modal syariah yang melindungi hak dan kewajiban bagi penyelenggara, penerbit dan pemodal.

D. Telaah Pustaka

Penelitian yang mengkaji mengenai perlindungan investor di antaranya yang dilakukan oleh Hilda Hilmiah Dimiyati, mengenai “Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal.”²⁰ Eddy Martino Putralie, Yusrizal Adi Syahputra dan Muaz Zul yang mengkaji mengenai “Perlindungan Hukum Investor Di Pasar Modal.”²¹ Selanjutnya Penelitian yang dikaji oleh Rahmadiani Putri Nilasari yang membahas mengenai “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Transaksi Jual Beli Efek Melalui Internet.”²² Penelitian ini menggunakan pendekatan perlindungan hukum menurut Undang - Undang Nomor 11 Tahun 2008 tentang Informasi dan Transaksi Elektronik. Tiga penelitian tersebut mengkaji perlindungan investor melalui pendekatan lembaga negara berdasarkan amanat peraturan perundang-undangan yakni Otoritas Jasa Keuangan dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan dengan berbasis perlindungan dari pelanggaran pasar modal.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Dyah Ayu Purboningtyas dan Adya Prabandari, yang mengkaji mengenai “Perlindungan Hukum Bagi Investor Pasar Modal Indonesia Oleh *Securities Investor Protection Fund*.”²³ Penelitian ini

²⁰ Hilda Hilmiah Dimiyati, “Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal,” *Jurnal Cita Hukum*, Vol. 2:2 (Desember, 2014). <https://doi.org/10.15408/jch.v1i2.1473>.

²¹ Muaz Zul Eddy Martino Putralie, Yusrizal Adi Syahputra, “Perlindungan Hukum Investor Di Pasar Modal,” *Jurnal Mercatoria*, Vol. 4:1 (2011). <https://doi.org/10.31289/mercatoria.v4i1.604>.

²² Rahmadiani Putri Nilasari, “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Transaksi Jual Beli Efek Melalui Internet,” *Yuridika*, Vol. 26:3 (Oktober, 2011). <https://doi.org/10.20473/ydk.v26i3.279>.

²³ Adya Paramita Dyah Ayu Purboningtyas Prabandari, “Perlindungan Hukum Bagi Investor Pasar Modal Indonesia Oleh *Securities Investor Protection Fund*,” *Jurnal Notarius*, Vol. 12:2 (2019). <https://doi.org/10.14710/nts.v12i2.29016>.

mengkaji perlindungan investor dengan pendekatan pihak ketiga yang ditunjuk oleh pemerintah berupa *Securities Investor Protection Fund* atau yang disingkat SIPF, dengan memberikan perlindungan dana investor kepada anggotanya berupa Perantara Pedagang Efek. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Lastuti Abubakar dan Tri Handayani yang membahas mengenai “Investor Protection Through Exchange Transaction Settlement Guarantee And Investor Protection Fund.”²⁴ Penelitian tersebut mengkaji dan membahas perlindungan investor yang disediakan melalui Perusahaan Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan Dana Perlindungan Pemodal Efek Indonesia (SIPF).

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Suriyadi dengan judul “Perlindungan Hukum Pengguna Layanan Urutan Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi” pada penelitian ini penekanan terhadap tanggung jawab penyelenggara jika terjadi kerugian yang disebabkan pihak penyelenggara pasal 60 POJK 37 2018.²⁵ Penelitian yang dilakukan oleh Viodi Childnadi Widodo dan Dona Budi Kharisma dengan pembahasan “Problematika Perlindungan Hukum Terhadap Para Pihak Dalam Transaksi Layanan Urutan Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity-Based Crowdfunding*)” yang mengkritisi

²⁴ Lastuti Abubakar and Tri Handayani, “Investor Protection Through Exchange Transaction Settlement Guarantee And Investor Protection Fund,” *Trunojoyo Law Review*, Vol. 1:1 (Februari, 2019), hlm. 46–60. <https://doi.org/10.21107/tlr.v1i1.5256>.

²⁵ Suriyadi Mamma, “Perlindungan Hukum Pengguna Layanan Urutan Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi,” *Jurnal Panorama Hukum*, Vol. 5:2 (Desember, 2020), hlm. 159–68. <https://doi.org/10.21067/jph.v5i2.4693>.

penawaran efek pada POJK 37 2018 dan mitigasi risiko.²⁶ Inda Rahadiyan dan Paripurna P. Sugarda melakukan penelitian pada lingkup prinsip *open disclosure* yang terdapat pada Undang-undang Pasar Modal yang dikaji pada “Urgensi Pengaturan Prinsip Keterbukaan Dalam *Equity Crowdfunding* Dan Implikasinya Terhadap Perlindungan Investor.”²⁷

Penelitian mengenai *standard screening* dilakukan oleh Kefi Miftachul Ulum dan Muhammad Khoirul Ulum dalam penelitiannya terdapat dua metode yang dilakukan dalam menyeleksi efek syariah sebuah emiten yang akan ditawarkan pada penawaran umum perdana atau *initial public offering* yakni metode *core business screening* dan *financial ratio screening*. Metode tersebut sebagai standar penerbitan daftar efek syariah dalam mekanisme penawaran di Bursa Efek Indonesia, namun dalam pelaksanaan metode *core business screening* masih terdapat emiten-emiten yang lolos *screening* dengan pelanggaran terhadap AMDAL (Analisis Dampak Lingkungan). Penelitian tersebut dilakukan dengan judul “*Screening Standards in Sharia Capital Market Investor Legal Protection*.”²⁸

²⁶ Viodi Childnadi Widodo and Dona Budi Kharisma, “Problematika Perlindungan Hukum Terhadap Para Pihak Dalam Transaksi Layanan Urutan Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity-Based Crowdfunding),” *Jurnal Privat Law*, Vol. 8:2 (2020), hlm. 230–36. <https://doi.org/10.20961/privat.v8i2.48414>.

²⁷ Inda Rahadiyan and Paripurna P. Sugarda, “Urgensi Pengaturan Prinsip Keterbukaan Dalam *Equity Crowdfunding* Dan Implikasinya Terhadap Perlindungan Investor,” *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum*, Vol. 29:2 (Mei, 2022), hlm. 261–282. <https://doi.org/10.20885/iustum.vol29.iss2.art2>.

²⁸ Kefi Miftachul Ulum and Mohammad Khoirul Ulum, “Screening Standards in Sharia Capital Market Investor Legal Protection,” *El-Mashlahah*, Vol. 13:1 (Juni, 2023), hlm. 77–91. <https://doi.org/10.23971/el-mashlahah.v13i1.5791>.

Penelitian yang dilakukan oleh Lars Hornuf dan Armin Schwienbacher dengan judul “Should Securities Regulation Promote Equity Crowdfunding?” membahas mengenai seberapa penting regulasi sekuritas untuk mempromosikan produk *crowdfunding* berbasis ekuitas dengan mengkritisi perlindungan hukum tidak hanya dari paradigma pemodal akan tetapi juga pada pandangan UMKM dan *start up company*.²⁹

E. Kerangka Teoritis

Kerangka teori termasuk dalam instrumen yang mendukung untuk mengkonsep analisis terhadap problematika. Kegunaan teori sebagai fundamental penelitian yang mensistematisasikan penelitian atas problematika. Kerangka teori adalah pemikiran atau pendapat, teori, tesis mengenai fakta atau permasalahan yang dapat menjadi data perbandingan dan prinsip teoritis. Peran sentral teori sebagai landasan berfikir ilmu pengetahuan, tanpanya tidak ada ilmu pengetahuan namun hanya pengetahuan sebagai fakta-fakta saja.

Kegiatan yang melingkupi profesi penunjang efek, perusahaan penerbit efek, perdagangan efek dan penawaran efek kepada masyarakat merupakan pemahaman tentang pasar modal.³⁰ Konsep pendanaan atau penyertaan modal melalui mekanisme di pasar modal diadopsi ke dalam layanan penawaran efek berbasis *securities*

²⁹ Lars Hornuf and Armin Schwienbacher, “Which Securities Regulation Promotes Crowdfunding?,” *SSRN Electronic Journal*, (2014). <https://doi.org/10.2139/ssrn.2412124>.

³⁰ Rusdin, *Pasar Modal: Teori, Masalah, Dan Kebijakan Dalam Praktik* (Bandung: Alfabeta, 2008), hlm. 1.

crowdfunding dipahami sebagai tempat mentransaksikan efek, namun tidak dapat dipahami dengan penawaran efek pada mekanisme bursa efek Indonesia.

Saat ini peraturan perundang-undangan berfungsi sebagai payung hukum atas penyelenggaraan yakni Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, untuk penawaran efek melalui pada *securities crowdfunding* diatur Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Peraturan mengenai sebuah layanan penggalangan dan dengan basis teknologi informasi tersebut dianalisis menggunakan dua teori yang diintegrasikan, yakni *maṣlahah* dan perlindungan hukum.

1. Teori *Maṣlahah*

أيجب الإنسان أن يترك سدى³¹

Maṣlahah dalam bahasa diartikan kepatutan, keselarasan, kelayakan, kepantasan, kebermanfaatan dan kebaikan.³² Konsep *maṣlahah* dimaknai dengan mengukur atau menakar kemanfaatan atas suatu problematika dengan mengkaji dampak pada ruang lingkup yang luas. Kajian-kajian *maṣlahah* menjangkau berbagai macam aspek kehidupan yang mengutamakan dampak-dampak positif berkaitan dengan suatu perbuatan yang akan dilakukan orang secara umum. Suatu sikap yang

³¹ Q.S. Al-Qiyamah (75) : 36

³² Asmawi Asmawi, "Konseptualisasi Teori *Maslahah*," *SALAM: Jurnal Sosial Dan Budaya Syar-I*, Vol. 1:2 (Desember, 2014), hlm. 311–328. <https://doi.org/10.15408/sjsbs.v1i2.1548>.

menggambarkan untuk mencari kebermanfaatan (*aşlan*) atau kegunaan atau menyingkirkan keburukan merupakan definisi yang diberikan oleh Imam al-Ghazali.³³

Konsep *maşlahah* dalam penerapannya tentu tidak dibenarkan jika bertentangan dengan ketentuan syariat, dibenarkan jika konsep *maşlahah* tersebut sejalan dengan ketentuan hukum islam. *Maşlahah* dalam penerapannya memiliki standar yakni berupa hubungan atau keterkaitan dengan konsep tujuan hukum islam dengan memperhatikan tiga aspek kebutuhan manusia yang dipahami dengan memelihara tujuan hukum islam pada aspek :³⁴

- 1) Konsep *darūriyyah* dipahami dengan suatu kebutuhan yang wajib dipenuhi dalam memelihara tujuan syariat terlebih dalam pembuatan aturan. Kebutuhan *darūriyyah* merupakan kebutuhan yang bersifat fundamental dan memiliki eskalasi pada seluruh aspek kehidupan dengan diformulasikan pokok-pokok tujuan pensyariaan hukum islam yakni menjaga agama (*hiż al-dīn*) yang dipahami tidak dengan secara *letterlijk*, melainkan sebuah konsep yang menjadi gerbang pembuka kepada empat tujuan pokok syariat selanjutnya dengan dasar semua aspek kehidupan agama sebagai pedoman dalam menjalani kehidupan. Kemudian memelihara jiwa (*hiż al-nafs*). Memelihara

³³ Nur Asiah Kudaedah, “*Maslahah* Menurut Konsep Imam Al-Ghazali,” *Diktum: Jurnal Syariah Dan Hukum*, Vol. 18:1 (Juli, 2020), hlm. 123. <https://doi.org/10.35905/diktum.v18i1.663>.

³⁴ Muhammad Harfin Zuhdi, “Formulasi Teori *Maslahah* Dalam Paradigma Pemikiran Hukum Islam Kontemporer,” *Istinbath*, Vol. 12:1 (2013), hlm. 288–309.

akal pikiran (*hifz al-'aql*), memelihara keturunan (*hifz al-nasb*), dan memelihara harta kekayaan (*hifz al-māl*).

2) *Hājiyyah*

Hājiyyah merupakan kebutuhan yang bertujuan mendapatkan kemudahan dan menghilangkan kesulitan. Kebutuhan tersebut secara alamiah menjadi kebutuhan yang dibutuhkan oleh umat manusia dalam keberlangsungan hidupnya. Pada perancangan peraturan yang memiliki unsur serta tujuan untuk memberikan kemudahan menjadi sebuah pertimbangan penting untuk melaksanakan tujuan hukum islam yang mengandung kemaslahatan.

3) *Tahṣīniyyah* yang bertujuan pada perwujudan nilai-nilai yang indah, rasa nyaman dan tata krama yang menghasilkan kesopanan.

Ketentuan-ketentuan yang ada pada syariat merupakan konsep yang ditawarkan oleh Allah kepada umat manusia dengan adanya tujuan-tujuan pensyariaan hukum islam yang mengandung kemaslahatan padanya. Kemaslahatan tersebut terkandung dalam memelihara agama (*hifz al-dīn*), memelihara jiwa (*hifz al-nafs*). Memelihara akal pikiran (*hifz al-'aql*), memelihara keturunan (*hifz al-nasb*), dan memelihara harta kekayaan (*hifz al-māl*). Pada siklus *securities crowdfunding hifz al-dīn* atau menjaga agama dimaknai dengan ruang lingkup agama tidak terbatas pada kegiatan penghambaan diri kepada Allah akan tetapi meliputi kegiatan ekonomi atau muamalat yang merupakan manifestasi menjaga atau melindungi agama dalam perekonomian islam. Kemudian *hifz al-māl* atau menjaga harta dimaknai bukan pada

arti bahasa namun dipahami arti luas dengan praktik menjaga atau melindungi harta pada *value* atau nilai intrinsik, sehingga harta digunakan pada hal yang produktif menjaga nilai instrinsiknya dan mengembangkan perekonomian masyarakat. Sehingga antara kemaslahatan yang terkandung di pensyariaan hukum islam terintegrasi yang kesemuanya memiliki keterkaitan pada esensinya menjaga atau melindungi.

2. Teori Perlindungan Hukum

Konsep integrasi tersebut mengintegrasikan konsep kemanfaatan atau kemaslahatan dengan perlindungan hukum yang mana perlindungan hukum memiliki makna menjamin sesuatu terhadap bahaya, seperti terhadap produk, benda, dan kepentingan, itulah yang dimaksud dengan istilah perlindungan. Pengertian lain dari perlindungan adalah tindakan pengawasan sebagai pelindungan atau perlindungan hukum yang diberikan oleh subjek hukum, terhadap orang ataupun suatu badan legal untuk diwujudkan berupa perlindungan bersifat pencegahan dan sanksi secara hukum, termasuk subjek hukum berupa orang ataupun yang berbadan hukum. Martabat dan hak subjek hukum termasuk dalam perlindungan.³⁵

Satjipto Rahardjo berpandangan bahwasannya perlindungan hukum merupakan suatu aksi atau upaya yang dilakukan terhadap orang yang hak asasi manusianya telah dirugikan oleh orang lain. Masyarakat diberikan perlindungan oleh hukum

³⁵ Kefi Miftachul Ulum and Mohammad Khoirul Ulum, "Screening Standards in Sharia Capital Market Investor Legal Protection," *El-Mashlahah*, Vol. 13:1 (Juni, 2023), hlm. 77-91. <https://doi.org/10.23971/el-mashlahah.v13i1.5791>. Lihat juga Philipus M. Hadjon, *Perlindungan Bagi Rakyat di Indonesia*, (Surabaya : PT. Bina Ilmu, 1987), hlm. 1-2.

untuk menikmati semua hak-hak yang telah diberikan oleh hukum.³⁶ Hukum memberikan perlindungan kepada subjek hukum berupa pencegahan atau preventif dan represif yang keduanya dapat dipilah menjadi hukum materil dan hukum formil, hal tersebut didasarkan pada sifatnya :

- 1) Pencegahan atau preventif ialah negara hadir untuk memberikan perlindungan terhadap rakyat berupa suatu aturan yang resmi dan sah yang memiliki sifat pencegahan dengan cara mengatur, menetapkan dan mengesahkan produk hukum demi melaksanakan tujuan hukum.
- 2) Represif ialah sebuah perlindungan diberikan oleh negara kepada rakyat atas adanya pelanggaran terhadap perbuatan-perbuatan yang telah diatur, diimplementasikan dengan disediakannya upaya hukum yang diberikan negara melalui sistem peradilan dan sistem penyelesaian diluar pengadilan (yang ditunjuk atau diakui negara).

Pengintegrasian antara konsep keislaman dan konvensional tersebut digunakan penyusun dalam memilih teori yang digunakan untuk menganalisis dengan menggunakan teori *maṣlahah* dengan *hiḏ al-dīn* dan *hiḏ al-māl* yang didalamnya terdapat konsep perlindungan hukum sebagai pintu masuk dalam permasalahan yang akan dianalisis dengan menggunakan parameter syariah yakni *maṣlahah* pada unsur kaidah fikih sebagai berikut :

الأصل بقاء ماكان على ماكان

³⁶ Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum* (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2000), hlm. 54.

لا ضرر ولا ضرار

لا تظلمون ولا تظلمون

الضرر يزال

درء المفاسد مقدم على جلب المصالح

مصلحة العامة مقدم على مصلحة الخاصة (ضرورية, تحسينية, تكميلية)

F. Metode Penelitian

Pada setiap penelitian diperlukan suatu metode penelitian yang memadai, guna memperoleh keseluruhan, objektivitas, reliabilitas dan validitas atas data dalam penelitian.³⁷ Penelitian kualitatif adalah penelitian yang digunakan pada penelitian ini. Penelitian kualitatif ini merupakan metode penelitian pada objek alamiah, posisi peneliti adalah sentral, pengumpulan data menggunakan teknik triangulasi dengan menggabungkan data yang kemudian dianalisis secara kualitatif.³⁸ Metode yang digunakan penyusun pada penelitian ini adalah :

1. Jenis Penelitian

Penelitian pada kali ini termasuk pada *library research* (penelitian kepustakaan) atau normatif penelitian. Jenis penelitian ini dapat dipahami

³⁷ Burhan Bungin, *Metodologi Penelitian Kualitatif* (Jakarta: Rajawali Pers, 2011), hlm. 76.

³⁸ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D* (Bandung: Alfabeta, 2017). hlm. 9.

sebagai penelitian yang data-datanya bersumber dari perpustakaan yang dilakukan pengkajian dan telaah atasnya.³⁹ Dapat juga dipahami dengan penelitian yang melakukan penelaahan terhadap fakta lapangan dengan tepat.⁴⁰ Pengkategorian pada jenis *library research* dikarenakan perpustakaan seperti buku, ensiklopedia, kamus, jurnal, dokumen, majalah maupun yang sejenisnya merupakan sumber data yang diperoleh.⁴¹

2. Sifat Penelitian

Deskriptif analitik merupakan sifat penelitian digunakan oleh penyusun, dilakukan dengan mendeskripsikan dan menjabarkan subjek atau objek yang akan diteliti. Penelitian ini bersifat tidak melakukan justifikasi terhadap temuan dari penelitian.⁴² Pemaparan analisis dilakukan pada penelitian ini mengenai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16 Tahun 2021 Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi dengan deskriptif analitik dikarenakan akan menjabarkan terkait data berupa regulasi tersebut sebagai objek penelitian melalui sampel dan data yang diolah kemudian dianalisis dengan tujuan pengambilan kesimpulan.

3. Pendekatan Penelitian

³⁹ Hadi Sutrisno, *Metodologi Research* (Yogyakarta: Andi Offse, 1990), hlm. 9.

⁴⁰ Mestika Zed, *Metode Penelitian Keperpustakaan* (Jakarta: Yayasan Obor, 2018), hlm. 88.

⁴¹ Nursapia Harahap, "Penelitian Perpustakaan," *Jurnal Iqra*, Vol. 8:1 (2014), hlm. 68. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30829/iqra.v8i1.65>.

⁴² Mukti dan Yulianto Achmad Fajar, *Dualisme Penelitian Hukum: Normatif & Empiris*, cet. ke-1 (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010), hlm. 183.

Memahami suatu objek penelitian diperlukan suatu pendekatan untuk memperoleh pemahaman mengenai problematika penelitian, fungsi pendekatan sebagai intermedator dalam memahami dan prosedur penelitian. Penelitian hukum mengenal berbagai macam bentuk pendekatan yang membantu untuk memperoleh data dari berbagai paradigma berkaitan dengan isu penelitian untuk memperoleh jawaban penelitian.⁴³ Penyusun menggunakan dua pendekatan penelitian, yaitu:

- a. Perundang-undangan sebagai pendekatan yang dipakai oleh penyusun dalam penyusunan penelitian ini, cara yang digunakan menelaah peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan isu hukum pada penelitian penyusun, pendekatan ini juga dikenal dengan *statute approach*. Penyusun menggunakan menggunakan Peraturan Otoritas Jasa Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi dan menggunakan beberapa peraturan yang terkait.
- b. Konseptual sebagai pendekatan yang digunakan penyusun pada penelitian ini yang bersumber dari pendapat para ahli mengenai konsep dan doktrin hukum atau agama yang telah berkembang, pendekatan ini juga dikenal dengan *conceptual approach*. Penyusun menggunakan pendekatan *maṣlahah* terintegrasi di dalamnya perlindungan hukum melalui *hifz al-dîn* dan *hifz al-mâl*.

⁴³ Muhaimin, *Metode Penelitian Hukum* (Mataram: Mataram University Press, 2020), hlm. 55.

4. Sumber Data

a. Sumber Data Primer

Data yang diperoleh dari berbagai macam sumber atau data langsung sebagai referensi dengan peran data atau bahan utama.⁴⁴ Data yang bersumber dari hukum memiliki sifat kewenangan dengan artian otoritatif merupakan dampak lembaga berwenang yang mengambil. Peraturan perundang-undangan, kemudian ijtihad hakim (putusan-putusan pengadilan) atau yurisprudensi merupakan bahan hukum primer.⁴⁵ Sumber data penelitian ini akan menggunakan, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16 Tahun 2021 Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi sebagai payung hukum dan peraturan-peraturan yang berkaitan.

b. Sumber Data Sekunder

Bahan hukum yang berperan untuk membantu penjabaran dari bahan utama layaknya seperti artikel akademik, hasil penelitian, Rancangan Peraturan, Rancangan Undang-Undang atau lainnya merupakan peran dari bahan hukum sekunder.⁴⁶ Data yang bersumber dari buku, tesis, jurnal maupun karya ilmiah

⁴⁴ Bahder Johan Nasution, *Metode Penelitian Hukum*, cet. ke-1 (Bandung: CV Mandar Maju, 2008), hlm. 87.

⁴⁵ Zainuddin Ali, *Metode Penelitian Hukum*, cet. ke-9 (Jakarta: Sinar Grafika, 2017), hlm. 47.

⁴⁶ Bambang Sunggono, *Metodologi Penelitian Hukum*, cet. ke-16 (Depok: PT. Rajagrafindo, 2016), hlm. 114.

yang memiliki relevansinya dengan penelitian akan digunakan sebagai bahan hukum sekunder.

5. Teknik Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam penghimpunan data dilakukan dengan membaca lalu dilakukan penelaahan pada data yang telah dikumpulkan dengan berbagai sumber kepustakaan. Metode tersebut memiliki tujuan untuk merangkum dan memilah data-data yang memiliki relevansi, mengkonsep data dan membuat catatan objektif dari data yang diperoleh.

6. Metode Analisis Data

Menganalisis data diperlukan sebuah metode dengan tujuan untuk mensistematisasikan data yang mempermudah penelitian, yaitu :

a. Pemeriksaan data

Pengumpulan data-data yang telah dilakukan diperiksa kembali dari aspek kompleksitas, kejernihan makna dan relevansinya terhadap penelitian. Penyusun menggunakan data yang telah dilakukan pemeriksaan yaitu Peraturan Otoritas Jasa Keuangan 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi serta regulasi yang berkaitan dan sumber-sumber mengenai perlindungan investor.

b. Klasifikasi Data

Data-data yang telah dilakukan pemeriksaan kemudian dilakukan klasifikasi data beserta yang bertujuan untuk mengklasifikasikan data yang telah diperoleh untuk dijadikan bahan analisis. Hal tersebut didasari bahwa data yang telah diperoleh

keseluruhan tidak kesemuanya memiliki persamaan secara utuh. Tujuan lainnya untuk memilih data lebih cepat yang memudahkan proses analisis.

c. Verifikasi Data

Verifikasi adalah memeriksa kembali data-data yang telah diperoleh oleh penyusun untuk mengetahui keabsahan datanya valid atau tidak dan sesuai dengan yang diharapkan atau tidak. Verifikasi data ini dilakukan dengan cara meneliti kembali berbagai kepustakaan dari berbagai macam sumber.

d. Analisis Data

Pada proses analisis data penyusun menggunakan analisis deskriptif sebagai metode analisis data yang diawali dengan pengumpulan bahan serta informasi yang spesifik kemudian menafsirkannya untuk membantu menjabarkan setiap pokok yang memiliki keterkaitan. Analisis deduktif yang digunakan penyusun dengan menarik kesimpulan umum menjadi khusus.⁴⁷ Penyusun akan menjabarkan setiap pasal dan kemudian menganalisis beberapa aspek dari pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi dan didukung dengan beberapa data sekunder dari pada fakta lapangan *securities crowdfunding*.

e. Kesimpulan

⁴⁷ Bahder Johan Nasution, *Metode Penelitian Ilmu Hukum*, cet. ke-1 (Bandung: CV.Mandar Maju, 2008), hlm. 35.

Data-data yang telah dianalisis kemudian ditarik sebuah kesimpulan untuk menjawab dan menyempurnakan dari pada rumusan masalah yang telah disusun. Pada Penelitian ini penyusun memberikan kesimpulan berkenaan dengan hasil analisis Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi yang menggunakan pendekatan *maṣlahah* yang terintegrasi perlindungan hukum dalam *hifz al-dīn* dan *hifz al-māl*.

G. Sistematika Pembahasan

Mengenai sistematika pembahasan yang akan dilakukan pada penelitian tesis ini, akan dijabarkan dan dideskripsikan menjadi lima bab, yakni :

Bab pertama akan diisi dengan sebuah pendahuluan penelitian dengan menjabarkan gambaran umum dan isu hukum, problematika hukum yang termuat dalam latar belakang, kemudian setelah tersusunnya latar belakang guna untuk memfokuskan penelitian diperlukan sebuah rumusan masalah beserta dengan tujuan dan kegunaan, kemudian pemaparan telaah pustaka sebagai acuan penelitian terdahulu, kerangka teori yang berperan sebagai gambaran singkat teori yang digunakan, metode penelitian untuk mensistemasikan penelitian dan sistematika pembahasan.

Bab dua menjabarkan mengenai landasan teori sebagai pisau analisis yang digunakan dalam menganalisis problematika yang ada pada penelitian. *Maṣlahah* yang terintegrasi di dalamnya perlindungan hukum melalui *hifz al-dīn* dan *hifz al-māl* adalah teori yang digunakan penyusun pada penelitian.

Bab tiga menjabarkan perihal data-data yang digunakan dalam penelitian yang telah dikumpulkan oleh penyusun berupa penjabaran dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16 Tahun 2021 tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi.

Bab empat memaparkan telaah kritis dari penelitian penyusun yang disusun dengan menganalisis data yang diperoleh dengan teori yang dibangun penyusun terhadap permasalahan. Pada penelitian ini berupa analisis Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi yang kemudian juga dilakukan dengan pendekatan *maṣlahah* berkenaan juga dengan perlindungan yang diberikan hukum beserta mengkritisinya menggunakan data sekunder yang telah dirilis oleh Otoritas Jasa Keuangan atau (OJK), data dari Satgas Waspada Investasi (SWI), data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia atau (KSEI), potensi risiko-risiko yang akan dihadapi.

Bab lima memperjelas penelitian yang dilakukan penyusun dengan menarik kesimpulan sebagai penutup dari pada penyusunan tesis. Kemudian setelah kesimpulan penyusun memberikan saran yang diperoleh dari hasil penelitian pada bab ini untuk peningkatan pada aspek regulasi dan peningkatan upaya perlindungan hukum bagi investor pada layanan *securities crowdfunding*.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Pemaparan hasil dari analisis penyusun mengenai regulasi layanan urun dana berbasis teknologi informasi atau *securities crowdfunding* menghasilkan kesimpulan-kesimpulan sebagai berikut :

1. Regulasi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 16 Tahun 2021 tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 belum memobilisasi mengenai *standard screening* terhadap rasio keuangan syariah bagi penerbit yang ingin mengajukan penawaran efek. Penyusun memberikan beberapa penjelasan mengenai rasio keuangan sebagai *standar screening* untuk mengisi kekosongan mengenai regulasi tersebut. Sehingga, perlu untuk diatur mengenai standar rasio keuangan untuk memberikan jaminan penerapan prinsip syariah bagi penerbit efek syariah terhadap pemodal atau investor muslim sebagai bentuk perlindungan preventif melalui pembuatan regulasi *standar screening* rasio keuangan. Pendisiplinan rasio utang ribawi diasumsikan pada rentang 10-15% modal atau aset yang bersumber dari non-halal dan perlu adanya segmentasi pasar antara Pasar Modal yang diselenggarakan oleh Bursa Efek Indonesia dan Penyelenggara Securities

Crowdfunding mengingat Pasal 1 (22) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan Pasal 33 (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi.

2. Rasio keuangan yang terdapat pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35 Tahun 2017 tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah merupakan standar keuangan rasio utang ribawi yang tertuju untuk perusahaan publik pada lingkup BEI tidak untuk penawaran efek layanan urun dana, sehingga jika dalam proses menggunakan standar rasio yang ada pada POJK 35 Tahun 2020 merupakan *conflict of norm* atau pertentangan hukum yang dalam hal ini dengan POJK 57 Tahun 2020 dan POJK 16 Tahun 2021. Penekanan dan pendisiplinan angka rasio keuangan utang ribawi untuk menciptakan siklus layanan urun dana yang berkurang bahkan terhindar dari dampak bunga bank yang digunakan oleh perusahaan penerbit dan juga akan berdampak secara tidak langsung kepada pemodal pemegang efek. Sehingga perumusan angka standar rasio keuangan utang ribawi diperlukan dalam bentuk sebuah regulasi.

B. Saran

Berdasarkan uraian mengenai penjelasan hasil dari penyusun dan berupa beberapa kesimpulan, penyusun memberikan saran atas dasar hasil pengkajian pada pembahasan sebelumnya sebagai berikut :

1. Diperlukan adanya pengkajian lebih lanjut dengan menggunakan pendekatan ekonomi mengenai *financial ratio screening* sebagai *standard screening* yang

telah disusun kaji untuk melindungi kepentingan investor muslim dalam memilih daftar efek penerbit serta perlu dimunculkan dalam bentuk regulasi layaknya *standard screening* dalam standar penerbitan efek syariah di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk meningkatkan jangkauan kemaslahatan dari regulasi layanan urun dana *securities crowdfunding* perlu untuk dikaji secara mendalam mengenai kombinasi konsep *securities crowdfunding* dengan konsep filantropi keislaman sebagai upaya modernisasi aspek muamalah keislaman.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an

Al-Qur'an Dan Terjemahan, Jakarta Timur: CV. Darus Sunnah, 2002.

Fikih/Ushul Fikih

Asmawi, Asmawi. "Konseptualisasi Teori *Maslahah*." *Salam: Jurnal Sosial Dan Budaya Syar-i*, Vol. 1 No. 2 (December, 2014). <https://doi.org/10.15408/sjsbs.v1i2.1548>.

Efendi, Satria. *Ushul Fiqh*. Editor Aminuddin Ya'qub dan Nurul Irvan. Cet. Ke-7. Jakarta: Kencana, 2017.

Jidi, La. "Konsep Maslahat Terhadap Penetapan Hukum Islam." *Syattar*, Vol. 2 No. 02 (2022). <https://doi.org/10.35326/syattar.v1i2.1185>.

Kudaedah, Nur Asiah. "*Maslahah* Menurut Konsep Imam Al-Ghazali." *Diktum: Jurnal Syariah Dan Hukum*, Vol. 18 No. 1 (Juli, 2020). <https://doi.org/10.35905/diktum.v18i1.663>.

Zuhdi, Muhammad Harfin. "Formulasi Teori *Maslahah* Dalam Paradigma Pemikiran Hukum Islam Kontemporer." *Istinbath*, Vol. 12 No. 1 (2013).

Hukum

Abu Bakar, Lastuti, and Tri Handayani. "Investor Protection Through Exchange Transaction Settlement Guarantee And Investor Protection Fund." *Trunojoyo Law Review*, Vol. 1 No. 1 (Februari, 2019). <https://doi.org/10.21107/tlr.v1i1.5256>.

Anwar, Umar dkk. *Pengantar Ilmu Hukum*. Editor Nada Afra. Pidie: Yayasan Penerbit Muhammad Zaini, 2022.

Atmadja, I Nyoman Putu Budhiarta dan I Dewa Gede. *Teori-Teori Hukum*. Malang: Setara Press Kelompok Intrans Publishing, 2018.

Childnadi Widodo, Viodi, and Dona Budi Kharisma. "Problematika Perlindungan Hukum Terhadap Para Pihak Dalam Transaksi Layanan Urunan Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity-Based

- Crowdfunding)." *Jurnal Privat Law*, Vol. 8 No. 2 (2020). <https://doi.org/10.20961/privat.v8i2.48414>.
- Dimiyati, Hilda Hilmiah. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal." *Jurnal Cita Hukum*, Vol. 2 No. 2 (December 1, 2014). <https://doi.org/10.15408/jch.v1i2.1473>.
- Dyah Ayu Purboningtyas Prabandari, Adya Paramita. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Pasar Modal Indonesia Oleh Securities Investor Protection Fund." *Jurnal Notarius*, Vol. 12 No. 2 (2019). <https://doi.org/https://doi.org/10.14710/nts.v12i2.29016>.
- Eddy Martino Putralie, Yusrizal Adi Syahputra, Muaz Zul. "Perlindungan Hukum Investor Di Pasar Modal." *Jurnal Mercatoria*, Vol. 4 No. 1 (2011). <https://doi.org/https://doi.org/10.31289/mercatoria.v4i1.604>.
- Hadjon, Philipus M. *Pengantar Hukum Administrasi Indonesia*. Yogyakarta: Gajah Mada University Press, 2011.
- Harahap, Nursapia. "Penelitian Kepustakaan." *Iqra*, Vol. 8 No. 1 (2014). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30829/iqra.v8i1.65>.
- Haryani, Iswi. "Perlindungan Hukum Sistem Donation Bases Crowdfunding Pada Pendanaan Industri Kreatif Di Indonesia." *Jurnal Legislasi Indonesia*, Vol. 12 No. 4 (2015).
- Hasbi, Hasan. "Efektivitas Pengawasan Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Lembaga Perbankan Syariah." *Legislasi Indonesia*, Vol. 9 No. 3 (2012). http://pustaka.fhuk.unand.ac.id/index.php?p=show_detail&id=5765.
- Kansil, C.S.T. *Pengantar Ilmu Hukum Dan Tata Hukum Indonesia*. Jakarta: Balai Pustaka, 1989.
- Mamma, Suriyadi. "Perlindungan Hukum Pengguna Layanan Urunan Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi." *Jurnal Panorama Hukum*, Vol. 5 No. 2 (December, 2020). <https://doi.org/10.21067/jph.v5i2.4693>.
- Marzuki, Peter Mahmud. *Pengantar Ilmu Hukum Edisi Revisi*. Jakarta: Kencana, 2008.
- Nilasari, Rahmadiani Putri. "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Transaksi Jual Beli Efek Melalui Internet." *Yuridika*, Vol. 26 No. 3 (Oktober, 2011). <https://doi.org/10.20473/ydk.v26i3.279>.

- Rachmadini, Vidya Noor. “Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal Menurut Undang-Undang Pasar Modal Dan Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan.” *Pena Justisia: Media Komunikasi Dan Kajian Hukum*, Vol. 18 No. 2 (Juli, 2020). <https://doi.org/10.31941/pj.v18i2.1093>.
- Rahadiyan, Inda, and Paripurna P. Sugarda. “Urgensi Pengaturan Prinsip Keterbukaan Dalam Equity Crowdfunding Dan Implikasinya Terhadap Perlindungan Investor.” *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum*, Vol. 29 No. 2 (Mei, 2022). <https://doi.org/10.20885/iustum.vol29.iss2.art2>.
- Rahardjo, Satjipto. *Ilmu Hukum*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2000.
- Rahyani, Wiwin Sri. “Independensi Otoritas Jasa Keuangan Dalam Perspektif Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan.” *Legislasi Indonesia*, Vol. 9 No. 3 (2012). http://pustaka.fhuk.unand.ac.id//index.php?p=show_detail&id=5764.
- Rusli, Tami. *Pengantar Ilmu Hukum*. Editor Zainab Ompu Jainah. Bandar Lampung: Universitas Bandar Lampung (UBL) Press, 2017.
- Satgas Waspada Investigasi “Berita dan Pengumuman Dari Satgas Waspada Investigasi Otoritas Jasa Keuangan,” pasarmodal.ojk.go.id/News/Detail/20534. diakses 14 April 2023 Pukul 10 : 28 WIB.
- Sinaulan, Ramlani Lina. *Teori Ilmu Hukum*. Editor Abdul Rahmat Yuhelson. Sleman: Zahir Publishing, 2021.
- Sitompul, Meline Gerarita. “Urgensi Legalitas Financial Technology (Fintech) : Peer To Peer (P2P) Lending Di Indonesia.” *Jurnal Yuridis Unaja*, Vol. 1 No. 2 (2018).
- Syafe’i, Abdulah. “Koperasi Syariah : Tinjauan Terhadap Kedudukan Dan Peranannya Dalam Pemberdayaan Ekonomi Kerakyatan.” *Media Syariah*, Vol. 14 No. 1 (2012). <https://doi.org/10.22373/jms.v14i1.1718>.
- Ulum, Kefi Miftachul, and Mohammad Khoirul Ulum. “Screening Standards in Sharia Capital Market Investor Legal Protection.” *El-Mashlahah*, Vol. 13 No. 1 (Juni, 2023). <https://doi.org/10.23971/el-mashlahah.v13i1.5791>.

Metodelogi Penelitian

- Ali, Zainuddin. *Metode Penelitian Hukum*. Cet. ke-9. Jakarta: Sinar Grafika, 2017.

- Bungin, Burhan. *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Jakarta: Rajawali Pers, 2011.
- Fajar, Mukti dan Yulianto Achmad. *Dualisme Penelitian Hukum: Normatif & Empiris*. Cet. ke-1. Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010.
- Muhaimin. *Metode Penelitian Hukum*. Mataram: Mataram University Press, 2020.
- Nasution, Bahder Johan. *Metode Penelitian Hukum*. Cet. ke-1. Bandung: CV Mandar Maju, 2008.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Bandung: Alfabeta, 2017.
- Sunggono, Bambang. *Metodologi Penelitian Hukum*. Cet. ke-16. Depok: PT. Rajagrafindo, 2016.
- Sutrisno, Hadi. *Metedologi Research*. Yogyakarta: Andi Offse, 1990.
- Zed, Mestika. *Metode Penelitian Keperpustakaan*. Jakarta: Yayasan Obor, 2018.

Ekonomi Syariah

- Alhabsyi, S.Y. "Stock Screening Process." *Islamic Finance Bulletin*, No. 20 (2008).
- Bakar, Noor Latiffah Adam dan Nordin Abu. "Shariah Screening Process in Malaysia." *Journal Procedia - Social and Behavioral Sciences*, No. 121 (2014).
- Hiyanti, Hida. "Peluang Dan Tantangan Fintech (Financial Technology) Syariah Di Indonesia." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, Vol. 5 No. 3 (2019).
- Nurul Huda, Nasution dan Mustafa Edwin. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenadamedia Group, 2007.
- Yafiz, Muhammad. "Saham Dan Pasar Modal Syariah : Konsep, Sejarah Dan Perkembangannya." *Miqot*, Vol. 32 No. 2 (2008).

Ekonomi

- Belleflamme, Paul, Thomas Lambert, and Armin Schwienbacher. "Crowdfunding: Tapping the Right Crowd." *SSRN Electronic Journal*, (2012). <https://doi.org/10.2139/ssrn.1578175>.

Gigih Prahastoro, Firdaus Yuni Dharta, Rastri Kusumaningrum. “Strategi Komunikasi Pemasaran Layanan *Securities crowdfunding* Dalam Menarik Minat Masyarakat Untuk Berinvestasi Di Sektor Ukm.” *Kinerja Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, Vol. 18 No. 2 (2021). <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jkin.v18i2.9651>.

Henricus, W. *Kamus Istilah Ekonomi Dan Bisnis*. Jakarta: Kompas Media Nusantara, 2010.

Hornuf, Lars, and Armin Schwiendbacher. “Which Securities Regulation Promotes Crowdfunding?” *SSRN Electronic Journal*, 2014. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2412124>.

Melvin Mumpuni, Harris Darmawan. *Panduan Berinvestasi Saham Bagi Pemula*. Jakarta: PT Solusi Finansialku Indonesia, 2017.

PT. Shafiq Digital Indonesia. “Pendanaan Melalui SCF Tembus 1 T : Dukung Kemajuan Indonesia.” *Shafiq Administrator*, 2023. <https://shafiq.id/berita/264/pendanaan-melalui-scf-tembus-1-t-dukung-kemajuan-umkm-indonesia/baca>. diakses 23 Oktober 2023 Pukul 10 : 00 WIB.

Rusdin. *Pasar Modal: Teori, Masalah, Dan Kebijakan Dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta, 2008.

Sitompul, Asri. *Pasar Modal, Penawaran Umum Dan Permasalahannya*. Bandung: Citra Adya Bakti, 1995.

Zubir, Zalmi. *Manajemen Portofolio Penerapannya Dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat, 2011.

Peraturan Perundang-Undangan

Undang-Undang Dasar Tahun 1945.

Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1999 Tentang Perlindungan Konsumen.

Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2008 Tentang Informasi dan Transaksi Elektronik.

Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35 Tahun 2017 tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 57 Tahun 2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 16 Tahun 2021 Tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi.