



---

## ANALISIS YURIDIS SECURITIES CROWD FUNDING DALAM PERSPEKTIF UNDANG-UNDANG PENANAMAN MODAL DAN UNDANG-UNDANG PASAR MODAL

Yuni Fajrina<sup>1\*</sup>, Arief Wibisono<sup>1</sup>, Ahmad Saleh Kusnowibowo<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Universitas Jayabaya, Indonesia

---

### History Article

---

#### Article history:

Received August 11, 2023

Approved December 12, 2023

---

#### Keywords:

*Legal Protection, Crowdfunding, Technology, Investment Law, Capital Market Law.*

#### ABSTRACT

*Technology-based fundraising or crowdfunding has become a popular trend in corporate funding thanks to the development of the internet. This research uses a normative juridical method by examining library materials to analyze legal protection in crowdfunding services based on the Investment Law and the Capital Market Law. The results showed that the legal protection of crowdfunding activities has not been maximized. There is legal uncertainty regarding OJK regulations that are responsible for losses due to third-party errors. There needs to be more detailed rules regarding liability in this case. In addition, the current legal structure in the crowdfunding activity platform is considered not clear enough in risk reduction and loss prevention for users. The lack of information due to the low level of knowledge of the Indonesian people about crowdfunding is also a challenge in efforts to protect actors and users from the risks of this activity. Nevertheless, crowdfunding activities have great potential in improving the Indonesian economy after the recession due to the Covid-19 pandemic.*

#### ABSTRAK

Penggalangan dana berbasis teknologi atau crowd funding telah menjadi tren populer dalam pendanaan perusahaan berkat perkembangan internet. Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan meneliti bahan pustaka untuk menganalisis perlindungan hukum dalam layanan crowdfunding berdasarkan Undang-Undang Penanaman Modal dan Undang-Undang Pasar Modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perlindungan hukum terhadap kegiatan crowdfunding belum berjalan maksimal. Terdapat ketidakjelasan hukum terkait peraturan OJK yang bertanggung jawab atas kerugian akibat kesalahan pihak ketiga. Perlu

---

adanya aturan yang lebih detail terkait pertanggungjawaban dalam hal ini. Selain itu, struktur hukum yang ada saat ini dalam platform kegiatan crowdfunding dinilai belum cukup jelas dalam pengurangan risiko dan pencegahan kerugian bagi pengguna. Kurangnya informasi yang disebabkan rendahnya tingkat pengetahuan masyarakat Indonesia tentang crowdfunding juga menjadi tantangan dalam upaya melindungi para pelaku dan pengguna dari risiko kegiatan ini. Meskipun demikian, kegiatan crowdfunding memiliki potensi besar dalam meningkatkan perekonomian Indonesia pasca resesi akibat pandemi Covid-19.

---

© 2023 Jurnal Ilmiah Global Education

---

\*Corresponding author email: [yunifajrinakotobagak@gmail.com](mailto:yunifajrinakotobagak@gmail.com)

---

## PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi, khususnya teknologi informasi, telah memberikan dampak besar pada industri jasa keuangan global, sehingga memungkinkan masyarakat dengan mudah mengakses produk keuangan melalui ponsel mereka. Bagi perusahaan yang ingin menjual saham kepada masyarakat, mereka harus memenuhi syarat-syarat Penawaran Umum Perdana (Initial Public Offering) yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Untuk memenuhi persyaratan tersebut, perusahaan akan mengadakan rapat umum pemegang saham untuk menyetujui perubahan status perusahaan dari tertutup menjadi terbuka, termasuk perubahan pada anggaran dasar perusahaan, modal minimum, dan jenis perusahaan.

Di kalangan masyarakat, kata "investasi" atau "penanaman modal" adalah istilah yang umum dikenal dalam kegiatan bisnis sehari-hari dan juga dalam bahasa perundang-undangan. Meskipun istilah "investasi" lebih umum digunakan dalam dunia usaha, sedangkan istilah "penanaman modal" lebih sering digunakan dalam konteks perundang-undangan, pada dasarnya keduanya memiliki makna yang sama. Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal telah dengan jelas membedakan antara investasi langsung dan investasi tidak langsung. Hal ini dijelaskan dalam Pasal 2 Undang-Undang tersebut, yang menyatakan bahwa "penanaman modal di semua sektor di wilayah negara Republik Indonesia mencakup penanaman modal langsung dan tidak mencakup penanaman modal tidak langsung." Kemajuan teknologi saat ini telah memungkinkan perusahaan terbatas untuk menjual saham kepada masyarakat umum tanpa harus melalui proses Penawaran Umum Perdana sebagaimana diwajibkan oleh UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995. Teknologi informasi telah mendorong inklusivitas dalam layanan keuangan, sehingga akses terhadap produk dan layanan keuangan menjadi lebih beragam. Salah satu inovasi teknologi di industri jasa keuangan yang dapat dimanfaatkan oleh masyarakat adalah layanan urun dana (equity crowdfunding) melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi atau layanan urun dana.

Equity crowdfunding pertama kali diterapkan di Inggris dengan platform pertama Crowdcube. Sejak itu, equity crowdfunding berkembang pesat di berbagai negara. Menurut Bank Dunia, terdapat 672 penyelenggara equity crowdfunding pada tahun 2013, dengan nilai pasar global sekitar US\$ 96.000.000.000. Equity crowdfunding adalah pemberian jasa penawaran saham oleh emiten untuk menjual saham secara langsung kepada pemodal melalui jaringan sistem elektronik terbuka. Pihak-pihak yang terlibat dalam equity crowdfunding, menurut definisi ini, meliputi emiten, platform penyelenggara dengan jaringan sistem elektronik terbuka, dan investor. Melalui equity crowdfunding, perseroan terbatas sebagai penerbit saham dapat menjual sahamnya kepada publik untuk mendapatkan lebih banyak pendanaan guna operasi bisnis. Investor, di sisi lain, akan memperoleh saham perseroan terbatas sebagai imbalan atas uang yang ditempatkan di perusahaan penyelenggara. Praktik equity crowdfunding ini mendukung tujuan inklusi keuangan pemerintah, sebagaimana diatur dalam Peraturan Presiden Nomor 82 Tahun 2016 tentang Strategi Nasional Keuangan Inklusif (SNKI), yang bertujuan

untuk meningkatkan kemampuan ekonomi masyarakat, mengurangi kemiskinan, dan mengurangi kesenjangan ekonomi.

Kegiatan penanaman modal pada dasarnya merupakan kebutuhan bagi siapa saja, termasuk perseorangan, institusi, korporasi, maupun masyarakat luas pada umumnya. Investasi menjadi suatu cara untuk mempersiapkan masa depan yang belum pasti menjadi suatu kepastian. Investasi adalah tindakan mengorbankan uang sekarang untuk memperoleh uang di masa mendatang, sehingga masa depan menjadi lebih baik. Beberapa studi menunjukkan bahwa pembangunan nasional suatu negara sangat didorong oleh keinginan untuk mengentaskan kemiskinan di negara tersebut. Investasi di pasar modal dapat dilakukan oleh siapa saja dan kapan saja, dengan berbagai kemudahan yang membantu proses investasi. Manfaat pasar modal tidak hanya berdampak pada investor, tetapi juga pada perekonomian negara. Di Indonesia, pasar modal dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memiliki dua fungsi utama, yaitu sebagai sarana pendanaan usaha bagi perusahaan dan sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada berbagai instrumen keuangan.

Saat ini, kita berada dalam era otomatisasi dimana semua sektor di Indonesia terintegrasi dengan internet. Era teknologi digital yang terkoneksi dengan internet ini merupakan permulaan dari Era Industri 4.0 yang berdampak baik bagi perekonomian dan industri. Financial technology (fintech) adalah penerapan teknologi informasi di industri keuangan yang sangat membantu kehidupan sosial kita. Penggunaan teknologi ini telah mengubah proses tradisional menjadi lebih mudah dan nyaman. Industri kreatif Indonesia yang tumbuh pesat juga turut mendapatkan manfaat dari perkembangan teknologi ini. Salah satu inovasi dalam industri kreatif adalah crowdfunding berbasis fintech, di mana orang-orang dapat berkontribusi dengan dana kecil untuk mendukung pengembangan bisnis kecil dan menengah yang membutuhkan pendanaan. Meskipun crowdfunding tergolong baru di Indonesia dan masih kurang dikenal, perkembangan teknologi yang pesat diharapkan dapat membantu platform crowdfunding ini semakin berkembang dan dikenal oleh masyarakat.

Secara keseluruhan, perkembangan teknologi informasi telah membuka peluang bagi perusahaan untuk menjual saham kepada masyarakat umum melalui mekanisme equity crowdfunding. Investasi di pasar modal memiliki peran penting dalam pembangunan nasional dan menjadi suatu kebutuhan yang mendesak. Selain itu, asas hukum menjadi dasar atau pondasi bagi aturan hukum yang berlaku. Era otomatisasi yang didorong oleh perkembangan teknologi digital dan fintech berbasis crowdfunding memberikan dampak positif bagi perekonomian dan industri di Indonesia. Semua ini memberikan kesempatan bagi sektor UMKM untuk tumbuh lebih luas dengan dukungan dari masyarakat melalui platform crowdfunding.

Dalam konteks ini, crowdfunding memiliki beberapa jenis, yaitu crowdfunding berbasis donasi, crowdfunding berbasis penghargaan, crowdfunding berbasis kredit, dan crowdfunding berbasis ekuitas. Crowdfunding berbasis ekuitas adalah layanan di mana penerbit saham menjual sahamnya secara langsung kepada investor melalui sistem jaringan elektronik terbuka. Dalam definisi ini, crowdfunding melibatkan penerbit saham, platform penyelenggara acara dengan jaringan sistem elektronik terbuka, dan investor. Melalui mekanisme ini, perseroan terbatas dapat menjual sahamnya secara terbuka untuk memperoleh tambahan modal guna mendukung kegiatan perseroan.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan yuridis normatif, yang berfokus pada bahan hukum utama dengan cara menganalisis teori-teori, konsep-konsep, asas-asas hukum, dan peraturan perundang-undangan yang relevan dengan penelitian ini. Peneliti menggunakan bahan hukum primer, sekunder, dan tersier terkait peraturan perundang-undangan dan kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan crowdfunding.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Crowdfunding adalah suatu metode penggalangan dana berbasis teknologi yang bertujuan untuk mendukung pendanaan berbagai aktivitas, baik itu dalam bidang bisnis maupun

sosial. Dalam crowdfunding, aktivitas-aktivitas yang kesulitan mendapatkan dukungan melalui jalur pendanaan konvensional seperti bank atau investor, yang biasanya memiliki persyaratan rumit dan proses birokrasi yang kompleks, dapat memperoleh dana. Dengan crowdfunding, berbagai jenis bisnis mulai dari ide produk hingga usaha yang sudah berjalan, dapat mencari dukungan dana dengan memberikan imbalan berupa produk atau layanan kepada para pendukungnya. Konsep ini menjadi solusi bagi masyarakat yang berkeinginan untuk mengembangkan kegiatan usaha mereka. Crowdfunding juga memanfaatkan jaringan media sosial seperti Facebook, Twitter, LinkedIn, dan platform lainnya sebagai sarana untuk mengumpulkan dana. Para pengusaha yang menggunakan crowdfunding berfokus pada pendekatan alternatif dalam mendapatkan dana untuk mendukung usaha mereka.

Proses penggalangan dana untuk proyek atau bisnis baru (venture) dengan mengumpulkan dana dari sejumlah besar individu (publik) melalui internet disebut sebagai 'pendanaan demokratis', karena tujuannya adalah mengumpulkan dana dalam skala kecil namun dari sejumlah besar individu sehingga total yang terkumpul menjadi besar. Crowdfunding diatur oleh platform berbasis internet sehingga mudah diakses. Crowdfunding menciptakan tren "investasi online" di mana berbagai produk ditampilkan di situs web crowdfunding seperti halnya di situs web toko online, tetapi produk tersebut bukan untuk dijual, melainkan untuk mendapatkan modal dan para pengguna dapat dengan mudah menyumbangkan dana sebagaimana saat bertransaksi di toko online.

Crowdfunding telah menjadi sangat populer di pasar global, dengan jumlah platform crowdfunding mencapai 1.250 dan total dana yang terkumpul mencapai USD 16,2 miliar pada tahun 2014, yang kemudian meningkat tiga kali lipat menjadi USD 34,4 miliar pada tahun 2015. Diperkirakan jumlah platform crowdfunding akan mencapai 2.000 pada tahun 2016 dan berhasil mengumpulkan dana yang melebihi modal ventura, dengan keberhasilan finansial mencapai sekitar USD 60 miliar. Crowdfunding dapat diklasifikasikan menjadi tiga jenis: crowdfunding berbasis ekuitas (equity-based crowdfunding), crowdfunding berbasis kredit (credit-based/debt-based lending crowdfunding), dan crowdfunding berbasis hadiah (reward-based crowdfunding). Setiap jenis memiliki karakteristik dan tujuan yang berbeda dalam mendanai proyek atau usaha. Crowdfunding menggunakan teknologi sebagai metode alternatif pendanaan bisnis yang berkembang pesat, memanfaatkan teknologi untuk menyediakan dana untuk bisnis dan mendapatkan pinjaman untuk individu, bisnis, atau kebutuhan lain melalui platform online dan penggalangan dana.

Crowdfunding memiliki perbedaan yang khusus dengan crowdsourcing. Crowdsourcing melibatkan sekelompok individu atau kerumunan dalam memberikan ide, umpan balik, dan solusi bagi aktivitas perusahaan atau inisiatif melalui publikasi terbuka di internet. Sementara itu, crowdfunding lebih berfokus pada pendanaan, sehingga mayoritas inisiatif tidak menawarkan saham, melainkan memberikan imbalan berupa produk, keanggotaan, atau mekanisme pembagian keuntungan yang telah ditetapkan sebelumnya dari penjualan produk. Crowdfunding menggunakan pengumuman terbuka, biasanya melalui platform internet, untuk mendapatkan dukungan keuangan baik dalam bentuk sumbangan maupun imbalan produk di masa depan atau bentuk penghargaan lainnya untuk tujuan tertentu. Aktor utama dalam crowdfunding adalah penggalang dana, platform crowdfunding, dan donatur.

Perkembangan crowdfunding di Indonesia dimulai sejak awal tahun 2012, dengan hadirnya platform crowdfunding lokal seperti Patungan.net dan Wujudkan.com. Potensi perkembangan crowdfunding di Indonesia sangat besar, terutama karena tingginya tingkat filantropi masyarakat dalam bidang sosial dan peningkatan penggunaan internet. Keunggulan crowdfunding yang mudah, tidak memerlukan modal besar, dan dapat digunakan untuk berbagai jenis inisiatif atau proyek juga menjadi daya tarik utamanya. Selain platform crowdfunding, beberapa organisasi penggalang dana juga memilih untuk memiliki situs web crowdfunding-nya sendiri, seperti Aksi Cepat Tanggap dan Badan Amil Zakat Nasional. Manfaat lain bagi penggalang dana adalah mendapatkan umpan balik mengenai produk yang akan diluncurkan dan meningkatkan pemasaran dan branding produk. Sementara itu, penyandang dana memiliki kebebasan dalam memilih inisiatif yang ingin mereka dukung melalui platform crowdfunding.

Crowdfunding memiliki beragam bentuk dan model tergantung pada platform dan target pasar, namun secara umum, platform dapat disebut crowdfunding jika memiliki ciri-ciri sebagai berikut: (a) dilakukan secara online, tidak terpengaruh oleh wilayah geografis; (b) merupakan Peer-to-Peer Lending (P2PL) di mana investor dan penggagas proyek berinteraksi langsung tanpa keterlibatan pihak ketiga selain platform sebagai penyedia tempat; (c) tidak selalu memenuhi persyaratan multifinance (Peraturan OJK No. 24/2014) kecuali untuk crowdfunding berbasis ekuitas yang termasuk dalam pasar modal reguler; dan (d) pihak ketiga (platform) tidak ikut mengumpulkan dana. Implementasi crowdfunding diatur dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 19/12/PBI/2017 yang mencakup dukungan pasar, manajemen risiko, pinjaman, penyediaan modal, dan lain-lain.

### **Substansi Hukum, Struktur Hukum, dan Budaya Hukum dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Kegiatan Urun Dana**

Berdasarkan Teori Friedman, penting untuk mengenali norma, aturan, dan pola perilaku dalam sistem hukum yang sebenarnya, yang didasarkan pada penggunaan substansi hukum. Kemampuan untuk menerapkan undang-undang terutama bergantung pada esensi hukumnya. Peraturan perundang-undangan yang berlaku, yang memiliki dampak hukum dan menjadi panduan bagi aparat penegak hukum, merupakan inti dari undang-undang. Namun, dalam konteks crowdfunding ekuitas, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menghadapi sejumlah masalah serius dalam memberikan perlindungan hukum bagi para pihak yang terlibat.

Peraturan OJK Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi terbukti kurang memadai dalam mengatur hak dan kewajiban para pihak yang terlibat dalam kegiatan ini sehingga tidak memberikan perlindungan hukum yang memadai bagi mereka. Hal ini urgen harus segera mendapatkan solusi solutif, menimbang crowdfunding bukanlah sistem perantara yang netral tanpa resiko, tetapi membutuhkan kebijakan hukum yang menjamin perlindungan hukum terhadap pihak-pihak yang terkait.

Selain itu, Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 menyebutkan kegiatan-kegiatan yang termasuk dalam pasar modal, seperti penawaran umum pasar modal, perdagangan efek, perusahaan saham gabungan, dan agen terafiliasi. Namun, UU Pasar Modal ini tampaknya belum sepenuhnya sesuai dengan perkembangan zaman dan tren financial technology, terutama dalam hal crowdfunding. Crowdfunding ekuitas secara khusus telah dianggap sebagai kegiatan pasar modal oleh OJK, dan karena itu, perlunya aturan yang lebih jelas dan sesuai perkembangan zaman untuk memberikan kejelasan dan perlindungan hukum bagi para pihak yang terlibat dalam crowdfunding.

Dalam konteks peraturan OJK, penyelenggara crowdfunding bertanggung jawab atas kerugian yang diderita oleh investor akibat kesalahan yang dilakukan oleh pihak-pihak terkait penyelenggara. Namun, ini masih menyebabkan kebingungan mengenai siapa yang sebenarnya bertanggung jawab menurut peraturan perdata. Hal ini menciptakan potensi risiko bagi pihak-pihak yang bekerja sama dengan penyelenggara dan memerlukan pengaturan yang lebih detail dalam peraturan OJK.

Selain itu, kegiatan crowdfunding memiliki potensi risiko yang harus dipertimbangkan, seperti kehilangan modal investor, penyimpangan strategi perusahaan, dan kegagalan operasional operator. Saat ini, upaya untuk melindungi para pihak yang terlibat masih kurang efektif, dan provider crowdfunding harus memberikan informasi yang relevan mengenai mitigasi risiko. Oleh karena itu, penting bagi OJK untuk menghadapi tantangan dalam memberikan perlindungan hukum yang memadai terhadap crowdfunding.

Sistem hukum OJK harus menghadapi tuntutan untuk memberikan perlindungan hukum yang sesuai dengan perkembangan crowdfunding. Budaya hukum dalam masyarakat juga berperan penting dalam kesadaran hukum. Selain itu, fokus utama pasar modal saat ini lebih pada jual-beli efek, dan diperlukan perhatian lebih dalam mengatur dan mengakomodasi tren crowdfunding dan kegiatan ekuitas yang merupakan bagian dari pasar modal.

Menurut Pasal 1 ayat (1), Hukum Penanaman Modal didefinisikan sebagai segala bentuk kegiatan menanamkan modal, baik oleh penanam modal dalam negeri maupun penanam modal

asing, untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia. Artinya, penanaman modal mencakup semua kegiatan bisnis yang melibatkan penanaman modal melalui Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA) untuk berusaha di Indonesia. Dengan demikian, selama tujuan utamanya adalah menanamkan modal tanpa memperhatikan kepemilikan modalnya, maka kegiatan tersebut dapat digolongkan sebagai penanaman modal.

Secara kelembagaan, Hukum Pasar Modal dan Hukum Penanaman Modal memiliki struktur masing-masing yang independen. Bapepam merupakan bagian dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang bertugas menangani kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal. Sedangkan BKPM merupakan Lembaga Pemerintah Non-Departemen yang bertanggung jawab langsung kepada Presiden dalam mengatur dan mengawasi penanaman modal. Dalam hal ini, BKPM memiliki tingkat independensi yang berbeda dengan Bapepam.

Terlihat dengan jelas perbedaan antara "pasar" dan "penanaman" modal berdasarkan penjelasan di atas. Hukum Pasar Modal mengatur hubungan antara investor dan perusahaan melalui lembaga pengawas Bapepam. Sementara itu, Hukum Penanaman Modal berfokus pada penanaman modal langsung oleh investor asing ke dalam suatu negara, yang diatur dan diawasi oleh BKPM sebagai lembaga negara yang bertanggung jawab atas penanaman modal tersebut.

Meskipun memiliki perbedaan tersebut, keduanya memiliki kesamaan dalam upaya menciptakan kepastian hukum bagi para pelaku investasi. Oleh karena itu, kedua aspek hukum tersebut seharusnya tidak saling bertentangan, melainkan dapat berkontribusi untuk mencapai kesejahteraan rakyat Indonesia. Peningkatan kesadaran hukum dalam masyarakat akan membantu menciptakan budaya hukum yang lebih baik dan mengubah sikap terhadap undang-undang yang ada.

Penggalangan dana melalui crowdfunding telah dimulai di Indonesia, namun masih perlu upaya lebih lanjut untuk meningkatkan kesadaran masyarakat tentang investasi ini. Penyelenggara dan pemerintah perlu memberikan pengetahuan dasar tentang investasi dan memastikan bahwa para investor pemula memahami hak dan kewajiban mereka untuk menghindari potensi kerugian hukum. Edukasi masyarakat tentang kegiatan penggalangan dana ini penting untuk membantu mereka memahami manfaat dan risiko yang terkait dengan crowdfunding.

## **KESIMPULAN**

Perlindungan hukum terhadap kegiatan crowdfunding masih belum optimal. Terdapat ketidakjelasan hukum terkait crowdfunding karena aturan perlindungan yang diterapkan oleh OJK belum sepenuhnya jelas. Peraturan OJK menetapkan bahwa penyelenggara bertanggung jawab atas kerugian yang diderita penanam modal (pengguna) akibat kesalahan dari pihak ketiga yang bekerja untuk penyelenggara. Namun, Pasal 1365 KUH Perdata menyatakan sebaliknya, bahwa pengguna tidak boleh dimintai pertanggungjawaban atas kerugian tersebut. Oleh karena itu, aturan OJK perlu lebih detail untuk menentukan tanggung jawab yang bertanggung jawab atas kerugian tersebut. Selain itu, struktur hukum terkait platform crowdfunding dinilai masih belum jelas dalam mengurangi risiko dan pencegahan kejadian yang merugikan bagi pengguna. Hal ini disebabkan oleh kurangnya informasi yang disediakan kepada masyarakat Indonesia, sehingga banyak orang yang belum mengetahui risiko dari kegiatan crowdfunding ini. Meskipun demikian, kegiatan crowdfunding memiliki potensi yang besar untuk mendukung perekonomian Indonesia pasca resesi akibat pandemi Covid-19.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A., 'Some Simple Economics of Crowdfunding', *Innovation Policy and the Economy*, 14.1 (2014) <<https://doi.org/https://doi.org/10.1086/674021>>
- Belleflamme, P., Lambert, T., & A. Schwiendbacher, 'Crowdfunding: Tapping the Right Crowd', *Journal of Business Venturing*, 29.5 (2014) <<https://doi.org/https://dx.doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.07.003>>

- Bhawika, G.W., 'Risiko Dehumanisa Crowdfunding Sebagai Akses Pendanaan Berbasis Teknologi Di Indonesia', *Jurnal SosialHumaniora*, 10.1 (2017) <<https://doi.org/10.12962/j24433527.v10i1.2355>>
- Brown, T. E., Boon, E., & Pitt, L. F., 'Seeking Funding in Order to Sell: Crowdfunding as a Marketing Tool', *Business Horizons*, 60.2 (2016) <<https://doi.org/https://dx.doi.org/10.1016/j.bushor.2016.11.004>>
- Cumming, Douglas, & Hornuf, L., *The Economics of Crowdfunding* (Palgrave Macmillan, 2018)
- Dyah, O. S., & A'an, E., *Penelitian Hukum (Legal Research): Upaya Mewujudkan Hukum Yang Pasti Dan Berkeadilan* (Sinar Grafika, 2015)
- Forbes, H., & Schaefer, D., 'Guidelines for Successful Crowdfunding', In *Procedia CIRP. Elsevier B.V.*, 60 (2017) <<https://doi.org/http://doi.org/10.1016/j.procir.2017.02.021>>
- Iftitah, Anik, ed., *Metode Penelitian Hukum*, Mei 2023 (Sada Kurnia Pustaka, 2023)
- Josua, G., *Tinjauan Yuridis Terhadap Prinsip Keterbukaan Dan Mitigasi Resiko Pada Equity Crowdfunding Di Indonesia* (Universitas Brawijaya, 2018) <[http://repository.ub.ac.id/167825/1/Gustaf Josua.pdf](http://repository.ub.ac.id/167825/1/Gustaf%20Josua.pdf)>
- Kallio, A., & Vuola, L., 'History of Crowdfunding in the Context of Ever-Changing Modern Financial Markets. In *Advances in Crowdfunding.*', Springer International Publishing, 2020 <[https://doi.org/https://doi.org/10.1007/978-3-030-46309-0\\_10](https://doi.org/https://doi.org/10.1007/978-3-030-46309-0_10)>
- Lin, L., 'Managing the Risks of Equity Crowdfunding: Lessons from China', *Journal of Corporate Law Studies*, 17.2 (2017) <<https://doi.org/https://dx.doi.org/10.1080/14735970.2017.1296217>>
- Negara Republik Indonesia, *Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal* (Indonesia, 2007)
- Paramitha, A. A., & Kusuma Ramadhani, F., 'Tinjauan Yuridis Pengenaan Pajak Penghasilan Dalam Non Fungible Token (NFT) Di Indonesia', *Jurnal Supremasi*, 13.1 (2023) <<https://doi.org/https://doi.org/10.35457/supremasi.v13i1.2584>>
- Pribadi, C., 'Implementasi Equity Crowdfunding Berbasis Teknologi Informasi Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK. 04/2018', *Indonesian Notary*, 2020 <[http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=2984052&val=26769&title=Implementasi Equity Crowdfunding Berbasis Teknologi Informasi Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37POJK042018](http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=2984052&val=26769&title=Implementasi%20Equity%20Crowdfunding%20Berbasis%20Teknologi%20Informasi%20Berdasarkan%20Peraturan%20Otoritas%20Jasa%20Keuangan%20Nomor%2037POJK042018)>
- Rahayu, C. C., *Penggalangan Dana Model Crowdfunding Di Indonesia* (Universitas Indonesia, 2013)
- Risdahl, A. S., *The Complete Idiot's Guide to Crowdsourcing* (New York: Alpha Books, 2011)
- Rosmida, *FINTECH: Pengawasan Bank Indonesia (BI) Dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Perlu Dimaksimalkan* (Seminar Nasional Industri dan Teknologi (SNIT), 2018)
- Sobalely, & Pratama, A., *Tinjauan Yuridis Bitcoin Sebagai Alat Pembayaran Di Indonesia Ditinjau Dari Perspektif Fungsi Pengawasan Bank Indonesia* (UAJY, 2019)