

Replikasi Fungsi Wali Amanat Pada Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi (*Peer To Peer Lending*) Dan Penawaran Efek Bersifat Utang/Sukuk Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*)

Ziffany Firdinal

Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Indonesia

Email Korespondensi : ziffany.firdinal@ui.ac.id

ABSTRACT

This paper tries to compare the Public Offering in Capital Market activities with Crowdfunding activities (Peer to Peer Lending and Securities Crowdfunding on Bond/Sukuk) which are basically identical because the wider community can access offers from borrowers and make funding through platforms that can be accessed by the public. According to the results of research by the Financial Services Authority of Indonesia in 2017, there are inherent risks in the Crowdfunding base on Peer-to-Peer Lending services, namely the risk of default and lack of information for investors, therefore it is proposed to replicate the Bond Trustee Institution which plays a role in protecting the interests Bond/Sukuk offered in a Public Offering in Crowdfunding activities of Peer-to-Peer Lending and Securities Crowdfunding on Bond/Sukuk.

Keyword: crowdfunding, securities, trustee,

Keywords: Crowdfunding; Securities; Trustee.

ABSTRAK

Tulisan ini mencoba membandingkan antara kegiatan Penawaran Umum yang dilakukan di Pasar Modal dengan kegiatan Urut Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek bersifat utang dan/atau Sukuk yang pada dasarnya identik karena masyarakat luas dapat mengakses penawaran dari peminjam maupun melakukan pendanaan melalui platform yang dapat diakses publik. Sesuai hasil riset Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2017 terdapat risiko melekat pada layanan Urut Dana *Peer to Peer Lending*, yakni risiko gagal bayar dan minimnya informasi bagi pemodal, oleh sebab itu diusulkan mereplikasi Lembaga Wali Amanat yang berperan dalam melindungi kepentingan pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk yang ditawarkan dalam Penawaran Umum pada kegiatan Urut Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek bersifat utang dan/atau Sukuk.

Kata Kunci: Efek; Urut Dana; Wali Amanat.

Pendahuluan

Perkembangan teknologi informasi dan inovasi di bidang jasa keuangan telah memunculkan berbagai metode baru dalam mempertemukan dua kepentingan, yakni pemilik modal (investor) dan pengguna modal dalam rangka pengembangan usaha produktif maupun memenuhi kebutuhan konsumtif. Kegiatan Urut Dana atau lebih dikenal dengan istilah

crowdfunding mulai mendapatkan tempat di tengah masyarakat, khususnya di Indonesia, untuk memperoleh akses pendanaan dari penyandang dana (investor) pada era internet seperti saat ini. Inovasi keuangan tersebut dikembangkan regulasinya oleh Otoritas Jasa Keuangan, adapun bagi masyarakat awam dikenal sebagai pinjaman online/pinjol¹ (*Peer to Peer Lending*) dan juga urun dana dalam bentuk saham/surat utang² (*securities crowdfunding*).³

Untuk layanan Urun Dana (*Peer to Peer Lending*), perkembangan pesat dapat dilihat sejak 2019 hingga 2023 sebagai berikut:⁴

No.	Keterangan	Tahun				
		2019	2020	2021	2022	2023
1.	Jumlah Penyelenggara Terdaftar	64	149	103	102	101
2.	Jumlah Pemberi Pinjaman	605.935	716.963	809.494	999.455	1.209.336
3.	Jumlah Penerima	8.236.123	43.561.362	73.246.852	99.795.780	120.259.912
4.	Jumlah Pinjaman Tersalurkan (dalam triliun Rupiah)	1,5	155,9	295,85	528,01	763,14

Terlihat bahwa jumlah pinjaman yang disalurkan melalui layanan Urun Dana (*Peer to Peer Lending*) di tahun 2023 telah mencapai nilai sebesar Rp763,14 triliun.

Selain itu, berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan, total penyaluran dana melalui Penghimpunan Dana Melalui *Securities Crowdfunding* di Tahun 2023 dilakukan oleh 494 Penerbit Efek, diinvestasikan oleh 168.068 Pemodal, dan Dana yang tersalurkan sudah mencapai Rp1.043.807.511.861,- (satu triliun empat puluh tiga miliar delapan ratus tujuh juta lima ratus sebelas ribu delapan ratus enam puluh satu Rupiah).⁵

¹ Otoritas Jasa Keuangan mendefinisikan kegiatan ini dengan “Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi (LPBBTI)”. Lihat Pasal 1 angka 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 10/POJK.05/2022 Tentang Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi.

² Otoritas Jasa Keuangan mendefinisikan kegiatan ini dengan “Penawaran Efek melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi”. Lihat Pasal 1 angka 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi.

³ Zulfikar, Ary, *Hukum Bisnis, Keuangan Negara dan Pasar Modal Edisi Kedua*, Bandung: PT Alumni, 2022, hlm. 283.

⁴ Laporan Tahunan Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2023, hlm. 99

⁵ Laporan Tahunan Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2023, hlm. 84

Fintech Peer to Peer Lending

Salah satu jenis kegiatan urun dana yang mulai dikenal pada awal-awal teknologi finansial (*Fintech*) berkembang di Indonesia adalah *Fintech Peer to Peer Lending*. Pada dasarnya, kegiatan *Fintech Peer to Peer Lending* ini dapat dikategorikan sebagai perikatan utang piutang pada umumnya yang mewajibkan pengembalian pokok pinjaman sebagai suatu bentuk pinjam habis pakai sesuai ketentuan dalam Pasal 1754 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata yang mengatur:

“Pinjam pakai habis adalah suatu perjanjian, yang menentukan pihak pertama menyerahkan sejumlah barang yang dapat habis terpakai kepada pihak kedua dengan syarat bahwa pihak kedua itu akan mengembalikan barang sejenis kepada pihak pertama dalam jumlah dan keadaan yang sama.”

Serta pengenaan bunga terhadap suatu pinjaman sebagaimana diatur dalam Pasal 1765 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata yang mengatur “Untuk peminjaman uang atau barang yang habis dalam pemakaian, diperbolehkan membuat syarat bahwa atas pinjaman itu akan dibayar bunga.”

Fintech Peer to Peer Lending sendiri merupakan kegiatan pinjam meminjam uang dalam jaringan internet yang difasilitasi oleh suatu platform (penyedia layanan), dalam platform tersebut dipertemukan pihak yang membutuhkan pinjaman dengan pemberi pinjaman (investor/pemodal). Pada dasarnya kegiatan *Fintech Peer to Peer Lending* ini telah dikenal dimasyarakat tradisional secara *offline*.⁶

Sejarah mencatat, perusahaan yang menawarkan *Peer to Peer Lending* pertama kali berasal dari Inggris. Dengan perusahaan bernama Zopa yang didirikan pada tahun 2005, selanjutnya, *Funding Circle* didirikan pada bulan Agustus 2010.⁷ Di Indonesia sendiri, kegiatan *Fintech Peer to Peer Lending* mulai diregulasi oleh Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2016, tepatnya melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 77 /POJK.01/2016 tentang Layanan Pinjam Meminjam Uang Berbasis Teknologi Informasi tanggal 28 Desember 2016.

Equity Crowdfunding dan Securities Crowdfunding

Setelah *Fintech Peer to Peer Lending*, perkembangan kegiatan Urun Dana (*Crowdfunding*) semakin bertambah lingkupnya, tidak hanya berbasis pinjaman, namun masuk ke Ekuitas (saham) perusahaan. Secara kasat mata, Urun Dana berbasis ekuitas ini sangat

⁶ Otoritas Jasa Keuangan, *Seri Literasi Keuangan - Buku 7 – Lembaga Jasa Keuangan Lainnya*, Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2019, hlm. 235.

⁷ *Ibid.*

identik dengan Penawaran Umum saham di Pasar Modal.⁸ Dimana para pemodal (investor) ekuitas menjadi pemegang saham suatu usaha yang ditawarkan melalui platform elektronik, dikenal dengan istilah *Equity Crowdfunding*. Kegiatan ini di atur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urut Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*).

Dengan model kegiatan *equity crowdfunding* tersebut, perusahaan dengan jumlah modal tertentu dapat menghimpun dana dari masyarakat di luar pasar modal dengan menawarkan saham (ekuitas). Adapun layanan ini dianggap berbeda dibandingkan dengan penawaran umum saham yang dimaksud dalam undang-undang tentang Pasar Modal. Dalam mekanisme *equity crowdfunding* ini, yang bertindak sebagai penyelenggara perdagangan Efek bukan lah Bursa Efek sebagaimana proses penawaran umum perdana (*Initial Public Offering/IPO*) saham yang diwajibkan tercatat hingga bisa diperdagangkan di Bursa efek, melainkan cukup melalui perusahaan terbatas atau koperasi.⁹

Dalam perkembangannya, aturan tentang *equity crowdfunding* diperluas oleh Otoritas Jasa Keuangan, dari yang sebelumnya platform hanya dapat menyalurkan penawaran berbasis saham, kini diperluas dengan dapat pula menjadi penyalur penawaran Efek Bersifat Utang/Sukuk, layaknya transaksi Efek di Pasar Modal. Perluasan aturan tersebut di lakukan Otoritas Jasa Keuangan melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi.

Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, kegiatan Urut Dana di Indonesia saat ini memiliki 2 (dua) kegiatan, yakni *Peer to Peer Lending* dan *Equity Crowdfunding* (kini *Securities Crowdfunding*). Dua kegiatan Urut Dana ini sangat identik dengan penghimpunan dana melalui Pasar Modal dalam konsep Penawaran Umum.

Berbeda dengan Penawaran Umum yang telah memiliki regulasi cukup baik, di mana perlindungan investor baik dari sisi keterbukaan informasi dari Emiten maupun kesiapan infrastruktur (Lembaga Penunjang) seperti Wali Amanat yang dapat mewakili kepentingan investor Efek Bersifat Utang/Sukuk dalam mengawasi Emiten yang menerbitkan Efek Bersifat Utang/Sukuk, pada kegiatan Urut Dana baik *Peer to Peer Lending* maupun *Securities Crowdfunding* Efek bersifat utang dan/atau Sukuk belum diakomodir.

⁸ Istilah Penawaran Umum adalah “kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.” lihat pasal 1 angka 15 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

⁹ Otoritas Jasa Keuangan, *Seri Pengetahuan Umum, Pasar Modal: Majalah Edukasi Konsumen*, Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan Edisi Maret 2019, hlm. 41 dan 42.

Padahal, perlindungan investor dari kegiatan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek bersifat utang dan/atau Sukuk merupakan suatu keniscayaan, hal ini dapat dilihat dari kajian Departemen Perlindungan Konsumen Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2017 yang menyimpulkan risiko melekat pada *Fintech Peer to Peer Lending* adalah risiko gagal bayar dan minimnya informasi.¹⁰ Selain dari kajian tersebut, beberapa permasalahan terkait pengelolaan *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* mencuat ke publik. Hal ini dapat dilihat dari penindakan yang dilakukan Otoritas Jasa Keuangan antara lain telah mencabut 66 izin usaha penyelenggara *Peer to Peer Lending* sejak tahun 2020 hingga 12 Juli 2024.¹¹

Beberapa platform *Peer to Peer Lending* yang telah dicabut izinnya oleh OJK dan cukup menarik perhatian publik di tahun 2024 antara lain PT Tani Fund Madani Indonesia¹² dan PT Investree Radika Jaya.¹³ Selain itu, juga terdapat contoh Pengenaan Perintah Tindakan Tertentu terhadap Penyelenggara *Securities Crowdfunding* yang melarang platform PT Santara Daya Inspiratama menambah jumlah Penerbit.¹⁴

Oleh sebab itu, dengan membandingkan kegiatan Penawaran Umum di Pasar Modal dengan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek bersifat utang dan/atau Sukuk, maka sangat patut dipertimbangkan untuk mereplikasi pembentukan lembaga yang berfungsi sebagai Wali Amanat dalam kegiatan Urun Dana guna memitigasi risiko melekat yakni risiko gagal bayar dan minimnya informasi bagi pemodal pada kegiatan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk.

Tulisan ini akan mencoba menguraikan perbandingan kegiatan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk dengan Penawaran Umum Efek Bersifat Utang di Pasar Modal, memaparkan peran Wali Amanat guna melindungi kepentingan Investor/Pemodal di Pasar Modal, serta usulan replikasi lembaga Wali Amanat

¹⁰ Otoritas Jasa Keuangan, *Kajian Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan: Perlindungan Konsumen Pada Fintech*, Jakarta: Departemen Perlindungan Konsumen OJK, 2017, hlm.33

¹¹ Lihat Siaran Pers Otoritas Jasa Keuangan No. SP 102/OJK/GKPB/VII/2024 tanggal 25 Juli 2024.

¹² Lihat Pengumuman Otoritas Jasa Keuangan Nomor PENG-18/PL.02/2024 tentang Pencabutan Izin Usaha Penyelenggara Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi PT Tani Fund Madani Indonesia tanggal 08 Mei 2024

¹³ Lihat Siaran Pers Otoritas Jasa Keuangan No. SP-158/GKPB/OJK/X/2024 tentang OJK Cabut Izin Usaha PT Investree Radhika Jaya tanggal 21 Oktober 2024.

¹⁴ Lihat Pengumuman OJK No. PENG-8/PM.2/2022 tentang Larangan Untuk Menambah Jumlah Penerbit Yang Melakukan Penawaran Efek Di Penyelenggara Dan Pemodal Pada PT Santara Daya Inspiratama tanggal 19 Desember 2022;

tersebut pada kegiatan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk.

Metodologi

Metode Penelitian dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum normatif. Hal ini tidak terlepas dari sifat utama penelitian normatif yang menggunakan bahan-bahan kepustakaan atau data sekunder semata yang diolah dan dianalisis dalam penelitian (*library research*).¹⁵ Penggunaan metode penelitian normatif juga didasarkan pada ketersediaan bahan hukum yang akan dianalisis, yakni peraturan perundang-undangan, literatur baik buku dan jurnal ilmiah, serta berbagai informasi yang bersifat publik dari Otoritas Jasa Keuangan yang akan memperkaya analisis dalam rencana penelitian ini.

Tipologi penelitian yang digunakan adalah eksplanatoris (menjelaskan) *Pertama*, perbandingan kegiatan urun dana *Peer To Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* efek bersifat utang/sukuk dengan penawaran umum efek bersifat utang di pasar modal, *Kedua*, menjelaskan peran wali amanat guna melindungi kepentingan investor/pemodal di pasar modal, serta usulan pembentukan lembaga tersebut pada skema urun dana yang bersifat utang, dan *ketiga*, menjelaskan usulan replikasi lembaga yang berfungsi sebagai wali amanat pada layanan urun dana *Peer to Peer Landing* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk. Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, maupun bahan hukum tersier. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data yang bersifat kualitatif terhadap bahan-bahan hukum yang telah diuraikan di atas.

Hasil dan Pembahasan

A. Perbandingan Kegiatan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk dengan Penawaran Umum Efek Bersifat Utang di Pasar Modal

Kegiatan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk memiliki kemiripan dengan Penawaran Umum di Pasar Modal yang dimaknai sebagai “kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada

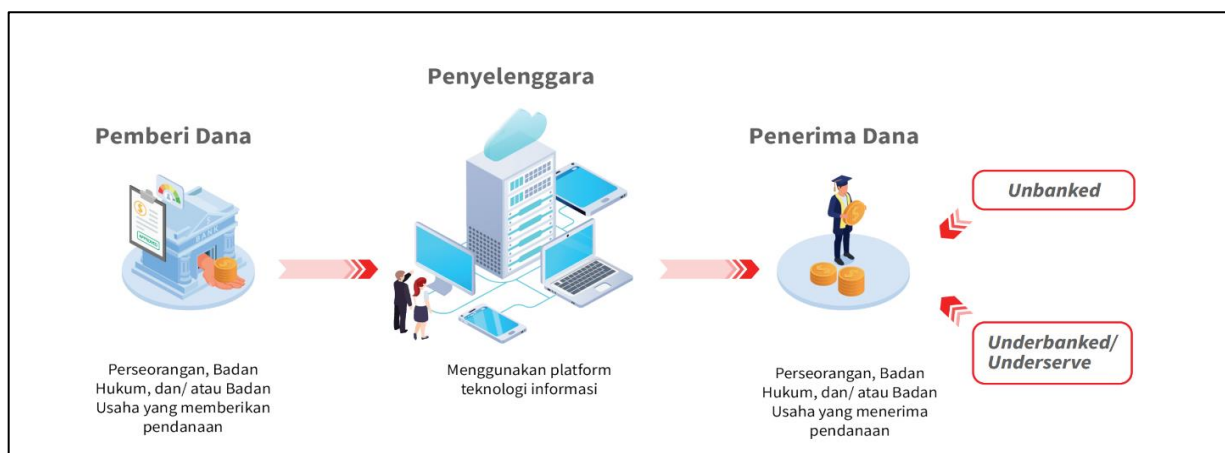
¹⁵ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif; Suatu Tinjauan Singkat* Jakarta: Rajawali Pers, 2021, hlm. 13.

masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.” Dalam hal ini, penawaran pinjaman maupun Efek Bersifat Utang/Sukuk dilakukan secara terbuka dan dapat diakses oleh masyarakat luas melalui platform/aplikasi daring.

Kegiatan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk diatur dalam:

- 1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 77 /POJK.01/2016 tentang Layanan Pinjam Meminjam Uang Berbasis Teknologi Informasi tanggal 28 Desember 2016 yang kemudian diganti dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 10 /POJK.05/2022 Tentang Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi;
- 2) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*) yang kemudian diganti dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi.

Pada pokoknya kedua regulasi tersebut menempatkan platform (Penyedia Layanan) sebagai Pihak yang menyelenggarakan kegiatan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk. Sebelum platform dapat mempertemukan antara pemodal dan peminjam, platform harus lebih dahulu memiliki izin dari Otoritas Jasa Keuangan. Adapun skema kegiatan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dapat dilihat dalam bagan berikut ini: ¹⁶



Gambar 1: Skema Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi (LPBBTI)/ *Peer to Peer Lending*

¹⁶ Otoritas Jasa Keuangan, Roadmap Pengembangan dan Penguatan Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi 2023-2028, Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2023, hlm. 13

Selain itu, gambaran skema kegiatan *Securities Crowdfunding (SCF)* dapat dilihat dalam bagan berikut ini:¹⁷



Gambar 2: Skema kegiatan Penawaran Efek melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi/Securities Crowdfunding (SCF)

Penyedia Layanan yang telah mendapatkan izin dari Otoritas Jasa Keuangan kemudian dapat memfasilitasi pencari pinjaman, baik perorangan (untuk *Peer to Peer Lending*), maupun badan usaha (*Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding Efek Bersifat Utang/Sukuk*). Kemudian Penyedia Layanan mempertemukan pencari pinjaman dengan pemodal/investor melalui sarana teknologi informasi (platform/aplikasi daring) yang dimiliki Penyedia Layanan dimaksud.

Kemiripan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding Efek Bersifat Utang/Sukuk* dengan Penawaran Umum di Pasar Modal dapat dilihat dari terbukanya akses pemodal/investor secara luas bagi masyarakat umum untuk memperoleh informasi penawaran pinjaman baik melalui Penyedia Layanan Urun Dana *Peer to Peer Lending* maupun Penyedia Layanan *Securities Crowdfunding Efek Bersifat Utang/Sukuk*.

Sementara itu, pembeda utama antara Penawaran Umum di Pasar Modal dengan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding Efek Bersifat Utang/Sukuk* adalah batasan maksimal pendanaan/pinjaman, yakni sebesar Rp2.000.000.000,- (dua miliar

¹⁷ Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah, *Modul Pelatihan Securities Crowdfunding (SCF) Syariah Untuk Penerbit*, Jakarta: Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah, 2022, hlm 36.

Rupiah) untuk Urun Dana *Peer to Peer Lending*,¹⁸ serta Rp10 miliar untuk *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk. Dengan syarat tambahan untuk perusahaan penerbit *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk hanya untuk perusahaan yang masuk kategori skala Usaha Mikro (aset diluar tanah dan bangunan sampai Rp50 juta) Usaha Kecil (aset di luar tanah dan bangunan sampai Rp500 juta), dan Usaha Menengah (aset di luar tanah dan bangunan sampai Rp10 Miliar).¹⁹ Pada Penawaran Umum di Pasar Modal, tidak terdapat limitasi jumlah emisi, termasuk kekhususan bagi Emiten ber-Aset Skala Kecil yang memperoleh beberapa penyederhanaan proses Penawaran Umum yang dibatasi dengan total aset perusahaan hingga Rp50 miliar, dan Emiten ber-Aset Skala Menengah dengan total aset hingga Rp250 miliar.²⁰

Pembeda tersebut membuat kegiatan Urun Dana, khususnya *Peer to Peer Lending* berkembang dengan pesat di Indonesia dengan latar belakang sebagai berikut:²¹

- 1) Kemudahan akses dengan jangkauan luas yang menargetkan generasi muda yang sudah akrab dengan internet dan memanfaatkannya untuk segala kebutuhannya.
- 2) Seiring dengan perkembangan teknologi, memperbesar peluang perusahaan *fintech* memenuhi kebutuhan masyarakat untuk melakukan aktivitas keuangan secara daring.
- 3) Terdorong beberapa *start up* sukses seperti Go-Jek yang berkembang menjadi perusahaan multinasional. Industri pindar tergolong baru, sehingga masih ada peluang tinggi.
- 4) Masih sedikitnya peraturan yang melingkupi, maka pebisnis muda menganggap *fintech* fleksibel dan tidak kaku dibandingkan dengan bisnis konvensional.
- 5) Usaha *fintech* yang menggunakan teknologi, *software*, dan *big data*, serta data dari *social media*. Data-data tersebut dapat dijadikan bagian dari analisis risiko.

¹⁸ Pasal 26 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 10 /POJK.05/2022 Tentang Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi

¹⁹ Lihat Undang-Undang Nomor 20 tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah Jo Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi.

²⁰ Lihat Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/POJK.04/2017 tentang Pernyataan Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum dan Penambahan Modal dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu oleh Emiten dengan Aset Skala Kecil atau Emiten dengan Aset Skala Menengah

²¹ *Op. Cit.* OJK Seri Literasi .. hlm. 239

Selain itu, berdasarkan hasil Studi antara Institute For Development of Economics and Finance (INDEF) dengan Asosiasi Fintech Indonesia di tahun 2019, menunjukkan bahwa industri *Peer to Peer Lending* telah memberikan kontribusi dalam bentuk sebagai berikut:²²

- 1) Penyerapan tenaga kerja sebesar 362 ribu orang atau 0,32% terhadap total angkatan kerja secara nasional;
- 2) Menstimulasikan pertumbuhan perbankan sebesar 1,01%, jasa asuransi sebesar 2,7% dan dana pensiun sebesar 25,3%;
- 3) Meningkatkan *gross domestic product* sebesar Rp60 triliun;

Oleh sebab itu, kegiatan kegiatan Urut Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk memang dirasakan manfaatnya bagi masyarakat luas dan terbukti meningkatkan pertumbuhan ekonomi, serta menjadikan masyarakat umum maupun UMKM sebagai peminjam maupun pemberi pinjaman (investor) layaknya Penawaran Umum di Pasar Modal.

B. Peranan Wali Amanat Guna Melindungi Kepentingan Investor/Pemodal di Pasar Modal

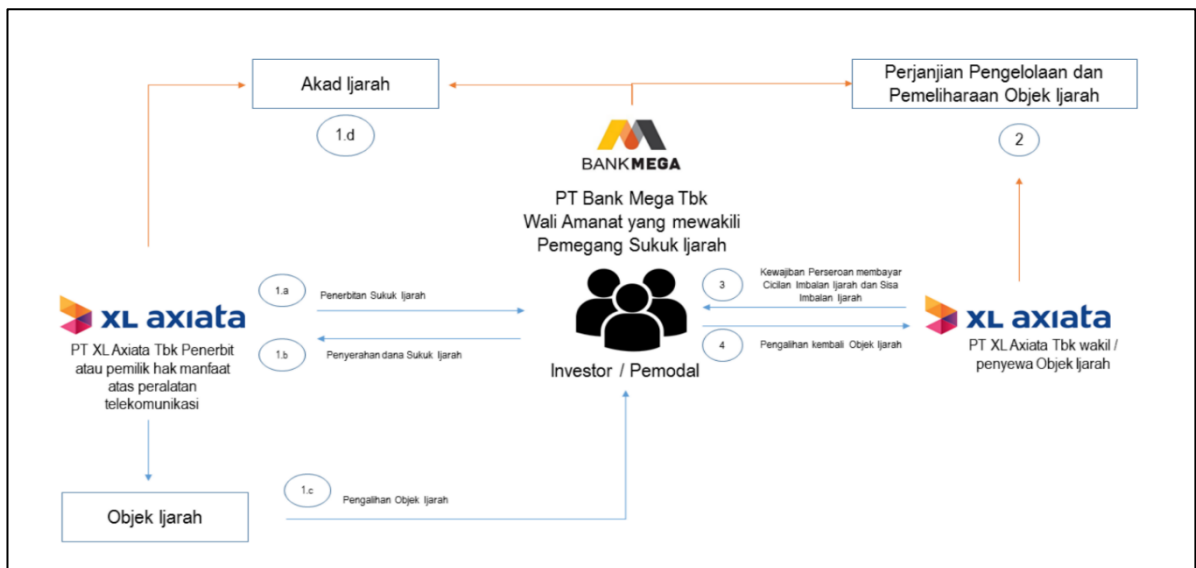
Sebelum membahas usulan replikasi lembaga yang berfungsi sebagai Wali Amanat pada Layanan Urut Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk, maka perlu diuraikan peran dan fungsi dari Wali Amanat pada Penawaran Umum Efek Bersifat Utang/Sukuk yang telah matang secara regulasi dan praktik di Indonesia. Pengertian Wali Amanat sendiri secara yuridis dimaknai sebagai “Pihak yang mewakili kepentingan pemegang Efek bersifat utang dan/atau sukuk”.²³ Serta Pihak yang dapat menjalankan usaha sebagai Wali Amanat adalah Bank Umum dan Pihak lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah, namun sesuai aturan terbaru dari Otoritas Jasa Keuangan, usaha Wali Amanat hanya dapat dilakukan oleh Bank Umum.²⁴ Dalam kerangka Penawaran Umum ini, Pihak yang melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat

²² Institute For Development of Economics and Finance (INDEF) dengan Asosiasi Fintech Indonesia, “Studi Dampak Fintech P2P Lending terhadap Perekonomian Nasional” 2019.

²³ Lihat Pasal 1 angka 30 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, bandingkan dengan Pasal 1 angka 28 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal.

²⁴ Lihat Pasal 50 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, bandingkan dengan Pasal 59 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal

Utang/Sukuk disebut sebagai Emiten.²⁵ Salah satu contoh skema kegiatan Penawaran Umum Sukuk yang melibatkan Wali Amanat dapat dilihat dalam bagan berikut ini:²⁶



Gambar 3: Skema kegiatan Penawaran Umum Berkelanjutan Sukuk Ijarah Berkelanjutan III XL Axiata

Peran Wali Amanat dalam mewakili kepentingan pemegang Efek Bersifat Utang/Sukuk dapat dilihat dari tugas pokok dan tanggung jawabnya, yakni:²⁷

- Mewakili kepentingan para pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan Kontrak Perwaliamanatan, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan mengenai Kontrak Perwaliamanatan Efek bersifat utang dan/atau Sukuk, dan ketentuan peraturan perundang-undangan;
- Mengikatkan diri untuk melaksanakan tugas pokok dan tanggung jawab sejak menandatangani Kontrak Perwaliamanatan dengan Emiten;
- Melaksanakan ketentuan berdasarkan Kontrak Perwaliamanatan dan dokumen lainnya yang berkaitan dengan Kontrak Perwaliamanatan; dan
- Memberikan semua keterangan atau informasi sehubungan dengan pelaksanaan tugas perwaliamanatan kepada Otoritas Jasa Keuangan.

²⁵ Pasal 1 angka 17.

²⁶ PT XL Axiata Tbk, *Prospektus Ringkas Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi Berkelanjutan II XL Axiata dan Penawaran Umum Berkelanjutan Sukuk Ijarah Berkelanjutan III XL Axiata*, Jakarta: PT XL Axiata Tbk, 2022, hlm. 7.

²⁷ Pasal 10 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 19 /POJK.04/2020 Tentang Bank Umum Yang Melakukan Kegiatan Sebagai Wali Amanat

Selain itu, terdapat pula kewajiban baku yang diatur dan wajib mengikat Wali Amanat dalam menjalankan tugas dan fungsinya, beberapa yang krusial antara lain:²⁸

- a) Sebelum mewakili para pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk berdasarkan Kontrak Perwaliamanatan, Wali Amanat diwajibkan untuk melakukan *due diligence* terhadap Emiten (penerbit) Efek bersifat utang dan/atau Sukuk yang paling sedikit berupa:²⁹
 - 1) Penelaahan terhadap Emiten, berupa peninjauan lapangan atau inspeksi terhadap Emiten dan/atau proyek yang didanai; kemampuan keuangan sebelum penerbitan dan selama umur Efek bersifat utang dan/atau Sukuk; risiko keuangan dan risiko lainnya yang mempunyai dampak terhadap kelangsungan usaha Emiten; hasil penilaian atas jaminan yang dikeluarkan oleh penilai yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan, jika menggunakan jaminan; hal material lainnya yang memiliki dampak terhadap kemampuan keuangan Emiten baik langsung maupun tidak langsung untuk memenuhi kewajiban Emiten kepada pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk; dan aset yang dijadikan dasar penerbitan Sukuk.
 - 2) Serta penelaahan terhadap rancangan Kontrak Perwaliamanatan, berupa penelaahan kesesuaian Kontrak Perwaliamanatan dengan pedoman Kontrak Perwaliamanatan sebagaimana diatur dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan; dan penelaahan terhadap ketentuan yang dapat merugikan kepentingan pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk.
- b) Setelah Wali Amanat resmi mewakili pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk berdasarkan Kontrak Perwaliamanatan, Wali Amanat diwajibkan melaksanakan tugas, fungsi, dan kewajiban, antara lain:³⁰
 - 1) memantau perkembangan pengelolaan kegiatan Emiten berdasarkan data dan/atau informasi yang diperoleh baik langsung maupun tidak langsung;
 - 2) mengawasi, melakukan inspeksi, dan mengadministrasikan harta yang menjadi jaminan bagi pembayaran kewajiban kepada pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk, jika terdapat harta yang menjadi jaminan bagi pembayaran kewajiban kepada pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk;

²⁸ Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 20 /POJK.04/2020 Tentang Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang Dan/Atau Sukuk

²⁹ *Ibid.*

³⁰ *Ibid.*

- 3) memantau pembayaran yang dilakukan oleh Emiten atau Agen Pembayaran kepada pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk;
 - 4) mengawasi dan memantau pelaksanaan kewajiban Emiten berdasarkan Kontrak Perwaliamanatan dan dokumen lainnya yang berkaitan dengan Kontrak Perwaliamanatan;
- c) Wali Amanat juga diberikan kewenangan berdasarkan Kontrak Perwaliamanatan dengan Emiten yakni:³¹
- 1) meminta dokumen dan informasi yang diperlukan dari Emiten dalam rangka menjalankan tugas pemantauan perkembangan pengelolaan Emiten dan pengawasan pelaksanaan kewajiban yang wajib dipenuhi Emiten berdasarkan Kontrak Perwaliamanatan;
 - 2) memegang kuasa untuk mewakili pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk dalam melakukan tindakan hukum yang berkaitan dengan kepentingan pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk, termasuk melakukan penuntutan hak pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk baik di dalam maupun di luar pengadilan tanpa memerlukan surat kuasa khusus dari pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk dimaksud;
 - 3) menunjuk profesi penunjang pasar modal untuk membantu melakukan pemeriksaan apabila terjadi perbedaan pemahaman terhadap kondisi lalai atau *default*;

Dengan demikian, terlihat jelas bahwa peran dan fungsi Wali Amanat dalam Penawaran Umum Efek Bersifat Utang/Sukuk sangat krusial untuk melindungi masyarakat yang membeli Efek Bersifat Utang/Sukuk. Peran dan fungsi Wali Amanat sangat vital untuk melindungi dan mewakili kepentingan pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk. Dalam hal ini Wali Amanat berperan sejak sebelum penerbitan Efek Bersifat Utang/Sukuk, selama Efek Bersifat Utang/Sukuk belum lunas bertindak sebagai pihak yang menjadi pengawas penggunaan dana, menjembatani serta mewakili investor di hadapan Emiten (misalnya saat terjadi keterlambatan/kegagalan pembayaran kupon/pokok pinjaman).

³¹ *Ibid.*

C. Usulan Replikasi Lembaga Yang Berfungsi Sebagai Wali Amanat Pada Layanan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk

Sesuai dengan kajian Departemen Perlindungan Konsumen Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2017 yang menyimpulkan risiko melekat pada *Fintech Peer to Peer Lending* adalah risiko gagal bayar dan minimnya informasi, secara detail dijabarkan sebagai berikut:³²

a) Risiko gagal bayar

Melalui *platform* yang diberikan oleh perusahaan *Fintech*, siapa saja dengan mudah dapat menjadi investor atau peminjam kredit. Syarat dan ketentuan bagi calon konsumen yang ingin menggunakan layanan ini pun sangat mudah dan tidak terlalu kompleks sebagaimana pada bank dan perusahaan pemberi pinjaman tradisional. Hal ini dapat menyebabkan kesalahan penilaian risiko pada peminjam kredit, kondisi gagal bayar, dan akhirnya menyebabkan kerugian terhadap para investor.

b) Minimnya informasi

Perusahaan *Fintech* biasanya kurang memperhatikan kecukupan informasi secara detail terkait para pihak, seperti pihak yang akan memberikan pinjaman (investor), pihak yang akan meminjam dana (konsumen), dan pihak yang akan ditawarkan produknya secara *online*. Salah satu isu yang berkaitan dengan para investor adalah isu kejelasan profil investor dan isu pencucian uang (*anti-money laundering*). Sebaliknya, isu yang berkaitan dengan peminjam adalah isu penerapan prinsip KYC (*Know Your Costumer*).

Secara faktual pun, beberapa perusahaan yang menyelenggarakan Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi (LPBBTI)/*Peer to Peer Lending* telah dicabut izinnya oleh Otoritas Jasa Keuangan³³ Selain itu, juga terdapat contoh Pengenaan Perintah Tindakan Tertentu terhadap Penyelenggara *Securities Crowdfunding* yang melarang menambah jumlah Penerbit.³⁴

³² Otoritas Jasa Keuangan, *Kajian Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan: Perlindungan Konsumen Pada Fintech*, Jakarta: Departemen Perlindungan Konsumen OJK, 2017, hlm.33

³³ Lihar Pengumuman Otoritas Jasa Keuangan Nomor PENG-18/PL.02/2024 tentang Pencabutan Izin Usaha Penyelenggara Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi PT Tani Fund Madani Indonesia tanggal 08 Mei 2024 dan Lihat Siaran Pers Otoritas Jasa Keuangan No. SP-158/GKPB/OJK/X/2024 tentang OJK Cabut Izin Usaha PT Investree Radhika Jaya tanggal 21 Oktober 2024.

³⁴ Lihat Pengumuman OJK No. PENG-8/PM.2/2022 tentang Larangan Untuk Menambah Jumlah Penerbit Yang Melakukan Penawaran Efek Di Penyelenggara Dan Pemodal Pada PT Santara Daya Inspiratama tanggal 19 Desember 2022;

Oleh sebab itu, demi melindungi masyarakat, khususnya yang menempatkan investasinya melalui Penyedia Layanan Urut Dana *Peer to Peer Lending* maupun Penyedia Layanan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk, sangat patut untuk mempertimbangkan fungsi dan peran Wali Amanat direplikasi dalam kegiatan Urut Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk.

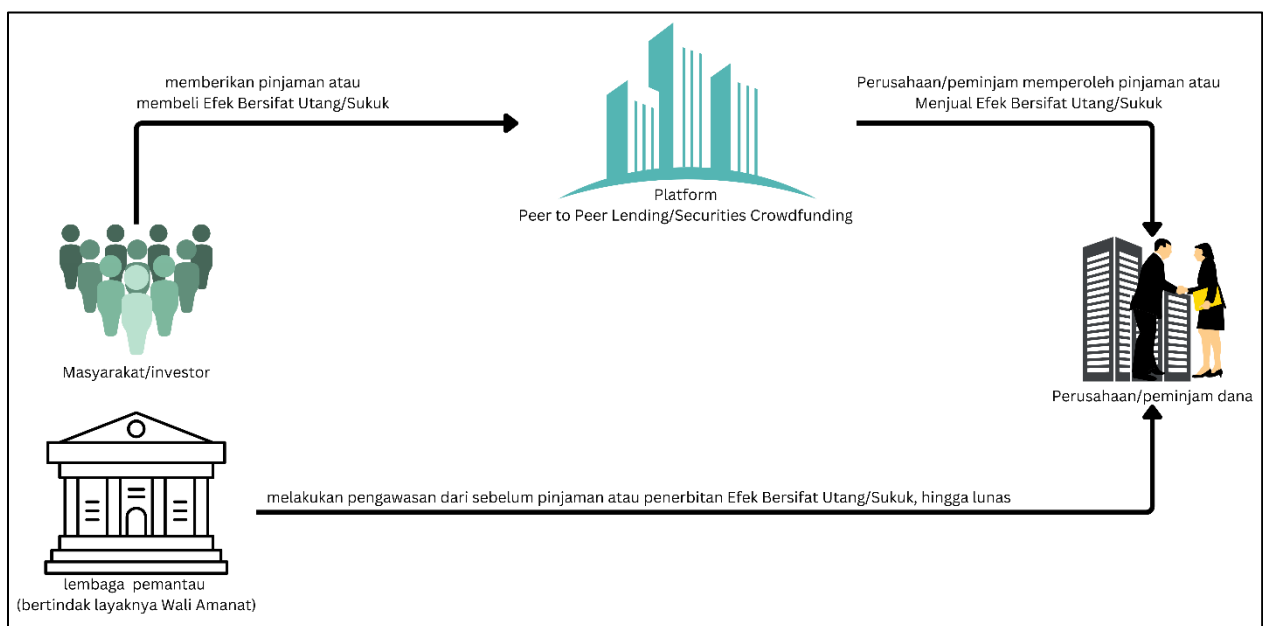
Peran lembaga yang berfungsi layaknya Wali Amanat dalam Penawaran Umum Efek Bersifat Utang/Sukuk penting untuk terpisah dari platform/pengelola layanan Urut Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding*. Tentu saja dengan penyederhanaan dan struktur biaya yang lebih efisien dibandingkan dengan struktur Wali Amanat pada Penawaran Umum, mengingat sasaran kegiatan Urut Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk pada dasarnya untuk pinjaman konsumtif maupun untuk sektor Usaha Mikro, Usaha Kecil, dan Usaha Menengah.

Peran lembaga yang berfungsi layaknya Wali Amanat dalam Penawaran Umum Efek Bersifat Utang/Sukuk pada kegiatan Urut Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk setidaknya sebagai berikut:

1. Sebelum mewakili pemberi pinjaman atau pembeli Efek Bersifat Utang/Sukuk, lembaga yang berfungsi layaknya Wali Amanat melakukan *due dilligence* terhadap penerima pinjaman/Penerbit Efek Bersifat Utang/Sukuk.
2. Setelah lembaga yang berfungsi layaknya Wali Amanat resmi mewakili pemberi pinjaman atau pembeli Efek Bersifat Utang/Sukuk berdasarkan suatu Kontrak diwajibkan untuk:
 - a. Memantau perkembangan penerima pinjaman/Penerbit Efek Bersifat Utang/Sukuk berdasarkan data dan/atau informasi yang diperoleh baik langsung maupun tidak langsung;
 - b. Mengawasi dan memantau pelaksanaan kewajiban penerima pinjaman/Penerbit Efek Bersifat Utang/Sukuk berdasarkan dokumen hukum yang berlaku;
3. Lembaga yang berfungsi layaknya Wali Amanat juga diberikan kewenangan berdasarkan kontrak dengan penerima pinjaman/Penerbit Efek Bersifat Utang/Sukuk untuk dapat meminta dokumen dan informasi yang diperlukan dalam rangka menjalankan tugas pemantauan perkembangan dan pengawasan pelaksanaan kewajiban yang wajib dipenuhi penerima pinjaman/Penerbit Efek Bersifat Utang/Sukuk. Selain itu, lembaga yang berfungsi layaknya Wali Amanat juga memegang kuasa untuk mewakili seluruh pemberi

pinjaman atau pembeli Efek Bersifat Utang/Sukuk dalam melakukan tindakan hukum yang berkaitan dengan kepentingan pemegang pemberi pinjaman atau pembeli Efek Bersifat Utang/Sukuk, termasuk melakukan penuntutan hak pemberi pinjaman atau pembeli Efek Bersifat Utang/Sukuk baik di dalam maupun di luar pengadilan tanpa memerlukan surat kuasa khusus;

Skema yang menggambarkan posisi lembaga yang berfungsi layaknya Wali Amanat dalam Penawaran Umum Efek Bersifat Utang/Sukuk pada kegiatan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk dapat dilihat dalam bagan berikut ini:



Gambar 4: Skema posisi dan peran lembaga yang berfungsi layaknya Wali Amanat dalam Penawaran Umum Efek Bersifat Utang/Sukuk pada kegiatan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk.

Beberapa opsi yang dapat digunakan sebagai bentuk lembaga yang berfungsi layaknya Wali Amanat dalam Penawaran Umum Efek Bersifat Utang/Sukuk antara lain melalui pemberian izin khusus dari Otoritas Jasa Keuangan bagi Badan Usaha tertentu, seperti Perseroan Terbatas, Kantor Akuntan Publik, Kantor Konsultan Hukum, dan lainnya sebagai Pihak yang dapat memiliki peran dan berfungsi layaknya Wali Amanat dalam melindungi kepentingan pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk yang ditawarkan dalam Penawaran Umum pada kegiatan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk.

Penutup

Kemiripan kegiatan Urun Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk dengan Penawaran Umum di Pasar Modal dapat dilihat dari terbukanya akses pemodal/investor secara luas bagi masyarakat umum untuk memperoleh informasi penawaran pinjaman baik melalui Penyedia Layanan Urut Dana *Peer to Peer Lending* maupun Penyedia Layanan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk.

Fungsi dan peran Wali Amanat dalam melindungi kepentingan pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk yang ditawarkan dalam Penawaran Umum sangat patut untuk di replikasi dalam kegiatan Urut Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk. Tentu saja dengan penyederhanaan dan biaya yang lebih efisien dibandingkan dengan struktur Wali Amanat pada Penawaran Umum, mengingat sasaran kegiatan Urut Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk pada dasarnya untuk pinjaman konsumtif maupun sektor Usaha Mikro, Usaha Kecil, dan Usaha Menengah..

Beberapa opsi yang dapat digunakan antara lain melalui pemberian izin khusus dari Otoritas Jasa Keuangan bagi Badan Usaha tertentu, seperti Perseroan Terbatas yang memiliki kapasitas tertentu, Kantor Akuntan Publik, Kantor Konsultan Hukum, dan lainnya sebagai Pihak yang dapat memiliki peran dan berfungsi layaknya Wali Amanat dalam melindungi kepentingan pemegang Efek bersifat utang dan/atau Sukuk yang ditawarkan dalam Penawaran Umum pada kegiatan Urut Dana *Peer to Peer Lending* dan *Securities Crowdfunding* Efek Bersifat Utang/Sukuk.

Referensi

- Indonesia, Presiden Republik. 1995. *Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*. Indonesia.
- Indonesia, Presiden Republik. 2008. *Undang-Undang Nomor 20 tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah*. Indonesia.
- Institute For Development of Economics and Finance (INDEF) dengan Asosiasi Fintech Indonesia. 2019. *Studi Dampak Fintech P2P Lending terhadap Perekonomian Nasional*, Jakarta: INDEF dan AFI.
- Otoritas Jasa Keuangan, Ketua Otoritas Jasa Keuangan. 2016. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 77 /POJK.01/2016 tentang Layanan Pinjam Meminjam Uang Berbasis Teknologi Informasi tanggal 28 Desember 2016*. Indonesia.
- Otoritas Jasa Keuangan, Ketua Otoritas Jasa Keuangan. 2017. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/POJK.04/2017 tentang Pernyataan Pendaftaran dalam Rangka*

Penawaran Umum dan Penambahan Modal dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu oleh Emiten dengan Aset Skala Kecil atau Emiten dengan Aset Skala Menengah. Indonesia.

- Otoritas Jasa Keuangan, Ketua Otoritas Jasa Keuangan. 2018. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity Crowdfunding)*. Indonesia.
- Otoritas Jasa Keuangan, Ketua Otoritas Jasa Keuangan. 2019. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/POJK.04/2019 tentang Penerbitan Efek Bersifat Utang Dan/Atau Sukuk Yang Dilakukan Tanpa Melalui Penawaran Umum*. Indonesia.
- Otoritas Jasa Keuangan, Ketua Otoritas Jasa Keuangan. 2020. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi*. Indonesia.
- Otoritas Jasa Keuangan, Ketua Otoritas Jasa Keuangan. 2020. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 20 /POJK.04/2020 Tentang Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang Dan/Atau Sukuk*. Indonesia.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2017. *Kajian Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan: Perlindungan Konsumen Pada Fintech*, Jakarta: Departemen Perlindungan Konsumen OJK.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2019. *Seri Literasi Keuangan - Buku 7 Lembaga Jasa Keuangan Lainnya*, Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2019. *Seri Pengetahuan Umum, Pasar Modal: Majalah Edukasi Konsumen Otoritas Jasa Keuangan Edisi Maret 2019*, Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2023. *Buku Laporan Tahunan Tahun 2023*, Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2024. *Pengumuman No. PENG-8/PM.2/2022*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2024. *Pengumuman Nomor PENG-18/PL.02/2024*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2024. *Siaran Pers No. SP 102/OJK/GKPB/VII/2024*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2024. *Siaran Pers No. SP-158/GKPB/OJK/X/2024*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2023. *Roadmap Pengembangan dan Penguatan Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi 2023-2028*, Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.

- Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah. 2022. *Modul Pelatihan Securities Crowdfunding (SCF) Syariah Untuk Penerbit*, Jakarta: Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah.
- PT XL Axiata Tbk. 2022. *Prospektus Ringkas Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi Berkelanjutan II XL Axiata dan Penawaran Umum Berkelanjutan Sukuk Ijarah Berkelanjutan III XL Axiata*, Jakarta: PT XL Axiata Tbk.
- Soekanto, Soerjono dan Sri Mamudji .2021. *Penelitian Hukum Normatif; Suatu Tinjauan Singkat*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Zulfikar, Ary. 2022. *Hukum Bisnis, Keuangan Negara dan Pasar Modal Edisi Kedua*. Bandung: PT Alumni.