

Peran Strategis Bursa Efek Indonesia dalam Pemberdayaan UMKM melalui Mekanisme Pasar Modal

Lorin Imogen¹, Ni Kadek Manik Lely Kamani², Salsah Puri Dewi³

^{1,2,3} Program Studi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum Universitas Pelita Harapan

¹ imogenlorin@yahoo.com

² manikkamani1@gmail.com

³ salsahpuridewi357@gmail.com

Abstract

Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) play a strategic role in Indonesia's economy, contributing significantly to the national GDP and employment. However, UMKM still face classic constraints in the form of limited access to capital. The capital market as a means of mobilizing funds can be an alternative source of financing for UMKM. This research aims to analyze the role of the Indonesia Stock Exchange (IDX) in providing capital access for UMKM and the legal regulations for UMKM share listings that protect the interests of UMKM actors. The research method used is normative legal research with a statutory approach and conceptual approach. The results show that IDX acts as a facilitator and regulator connecting UMKM with investors through initiatives such as the Acceleration Board with simplified listing requirements. Various investment products such as stocks, corporate bonds, sukuk, and securities crowdfunding are available for UMKM. Protection of UMKM interests is reflected in various regulations, from Article 33 paragraph (4) of the 1945 Constitution, Capital Market Law, POJK Number 53/POJK.04/2017, to IDX Regulation Number I-V which prohibits large companies from controlling UMKM issuers on the Acceleration Board. Another important breakthrough is the introduction of Individual Corporations through the Job Creation Law which allows UMKM to obtain legal entity status, thereby expanding access to formal financing including the capital market. Coordination between institutions and regulatory harmonization is needed to create a conducive ecosystem for UMKM development through the capital market.

Keywords: Capital Market; UMKM; Legal Protection

A. Pendahuluan

Pada perkembangan yang ada di Indonesia, kemajuan ekonomi suatu negara sangat dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan bisnis yang dikelola oleh masyarakatnya. Hukum perdagangan menaruh perhatian khusus pada pengaturan bentuk-bentuk badan usaha yang beroperasi dalam kegiatan komersial. Konsep ini

menekankan dualitas tujuan dalam bisnis yakni pencapaian profit bagi pelaku usaha dan pemenuhan kebutuhan bagi konsumen. Bentuk usaha berdasarkan struktur kepemilikan, terdapat dua klasifikasi utama yang dikenal dalam perusahaan perorangan dan perusahaan persekutuan. Klasifikasi pertama mencakup usaha yang dikelola dan dimiliki secara eksklusif oleh satu individu, sementara klasifikasi kedua merujuk pada usaha yang dijalankan melalui kerja sama antara dua atau lebih pihak dengan kontribusi dan kepentingan bersama.¹ Mengenai distingsi fundamental antara kedua entitas bisnis tersebut adalah eksistensi segregasi aset personal pemilik dengan aset perusahaan pada entitas berbadan hukum.² Usaha paling sederhana adalah usaha perorangan yang biasanya berukuran mikro atau kecil, dengan modal terbatas dan tanpa banyak persyaratan formal. Indonesia sendiri yang merupakan salah satu dari negara dengan penduduk terbanyak tentu masyarakatnya tidak bisa bergantung dengan pekerjaan berdasarkan usaha besar saja. Oleh karena itu, Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah atau kerap disebut dengan UMKM. Kontribusi dari adanya UMKM ini sangatlah penting dalam kemajuan ekonomi nasional maupun daerah. UMKM bahkan menjadi salah satu sektor perekonomian yang sangat besar dan paling kuat karena tetap bertahan di situasi krisis.³

Keberlangsungan dan inklusivitas pembangunan ekonomi nasional tak terpisahkan dari kontribusi esensial UMKM. Sebagai fondasi perekonomian Indonesia, UMKM telah mendemonstrasikan ketahanan dan kemampuan berkembang di tengah beragam gejolak ekonomi. Merujuk pada statistik BPS, sumbangsih UMKM terhadap Produk Domestik Bruto atau PDB mencapai 61% atau setara dengan 9.580 triliun. Nilai ini mengalami peningkatan 2,3% dibandingkan periode sebelumnya. Partisipasi UMKM dalam penyerapan tenaga kerja nasional juga sangat substansial, yakni 97% dari keseluruhan angkatan kerja.⁴ Sumbangsiah UMKM terhadap produk domestik bruto (PDB) nasional juga amat bermakna, melampaui 60 persen, serta berhasil mengakomodasi lebih dari 97 persen tenaga kerja di Indonesia.⁵ Fakta ini menegaskan bahwa UMKM menjadi penopang utama perekonomian

¹ Yuniarti, R. (2022). Kajian Filosofis Tentang Konsep Tanggung Jawab Terbatas Pada Perseroan Perorangan Guna Memberikan Perlindungan Hukum Pada Umkm. *Journal Equitable*, 7(1), 49-61.

² *Ibid*

³ <https://www.kompas.com/skola/read/2019/12/20/120000469/peran-umkm-dalam-perekonomianindonesia?page=all#:~:text=Dilansir%20dari%20situs%20Bappenas%2C%20di,untuk%20menjalankan%20kegiatan%20ekonomi%20produktif>. 15 September 2024 Pukul 23.11.

⁴ Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia. (2023). SIARAN PERS HM.4.6/303/SET.M.EKON.3/08/2023 Dorong UMKM Naik Kelas dan Go Export, Pemerintah Siapkan Ekosistem Pembiayaan yang Terintegrasi. <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/5318/dorong-umkm-naikkelas-dan-go-export-pemerintah-siapkan-ekosistem-pembiayaan-yang-terintegrasi>. Diakses pada tanggal 25 April 2025.

⁵ *Ibid*

Indonesia dan memiliki fungsi strategis dalam penyediaan lapangan pekerjaan. Tidak hanya itu, amanat adanya pengembangan sektor UMKM ini harus diberdayakan mengingat UMKM mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia, terutama di daerah, sebagai halnya tertuang dalam Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (Selanjutnya disebut UU UMKM), Pasal 1 mendefinisikan UMKM dan Pasal 20 mengatur tentang fasilitasi pengembangan usaha oleh Pemerintah yang mana UMKM membantu masyarakat miskin guna meningkatkan kualitas hidup dan mengurangi kesenjangan sosial yang selama ini masih terlihat.

Meskipun memiliki peran strategis dalam perekonomian, UMKM masih dihadapkan pada berbagai kendala klasik yang menghambat perkembangannya. Salah satu permasalahan utama yang dihadapi UMKM adalah keterbatasan akses terhadap permodalan. Sumber pendanaan UMKM masih didominasi oleh pembiayaan tradisional seperti perbankan seringkali mensyaratkan jaminan yang sulit dipenuhi oleh pelaku UMKM. Hal ini menyebabkan terjadinya kesenjangan pembiayaan yang signifikan antara kebutuhan modal dan ketersediaan sumber pendanaan yang dapat diakses oleh UMKM. Pasar modal sebagai salah satu instrumen pembiayaan jangka panjang sebenarnya dapat menjadi alternatif sumber pendanaan yang potensial bagi pengembangan UMKM. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (Selanjutnya disebut sebagai UU Pasar Modal), pasar modal menjalankan fungsi ekonomis sebagai fasilitator pertemuan antara pihak dengan surplus finansial (investor) dengan pihak yang membutuhkan aliran dana (emiten).⁶ Melalui mekanisme pasar modal, UMKM dapat memperoleh pendanaan jangka panjang dengan biaya modal yang relatif lebih kompetitif dibandingkan dengan pembiayaan konvensional. Selain itu, masuk ke pasar modal juga dapat meningkatkan kredibilitas dan visibilitas UMKM di mata publik.

Sayangnya, realitas menunjukkan bahwa dari jutaan UMKM yang ada di Indonesia, hanya sebagian kecil yang telah memanfaatkan pasar modal sebagai sumber pendanaan. Angka tersebut diprediksi akan terus meningkat sejalan dengan kemajuan ekonomi negara. Namun demikian, mayoritas dari jutaan UMKM ini masih belum terintegrasi dengan pasar modal atau terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).⁷ Padahal, melalui penawaran saham kepada masyarakat, entitas UMKM tersebut memiliki kesempatan untuk mendapatkan suntikan dana tambahan guna memperluas operasi bisnisnya. Minimnya UMKM yang tercatat di Bursa Efek

⁶ Muklis, F. (2016). Perkembangan dan tantangan pasar modal Indonesia. *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*, 1(1), 65-76.

⁷ *Ibid*

Indonesia (BEI) inilah yang menunjukkan adanya kesenjangan cukup besar antara potensi UMKM dengan akses mereka terhadap pasar modal.⁸ Berbagai faktor menjadi penyebab, mulai dari keterbatasan pengetahuan dan literasi pasar modal di kalangan UMKM, persyaratan yang dianggap memberatkan, hingga ketidaksiapan UMKM dalam memenuhi standar tata kelola dan pelaporan keuangan yang dipersyaratkan untuk menjadi perusahaan publik.⁹

Menyadari peran strategisnya dalam mendukung pertumbuhan ekonomi inklusif, BEI telah menginisiasi berbagai program untuk memfasilitasi UMKM dalam mengakses pasar modal. Salah satu inisiatif penting adalah penyederhanaan persyaratan bagi emiten skala kecil dan menengah. Penerbit efek berskala kecil hanya diwajibkan menyajikan dokumen finansial terverifikasi auditor dari periode 12 bulan terakhir atau sejak pendirian, sedangkan penerbit efek berskala menengah wajib menyertakan verifikasi auditor atas dokumen finansial selama 24 bulan terakhir.¹⁰ Kemudahan ini jauh berbeda dibandingkan dengan persyaratan bagi emiten biasa yang harus menyertakan audit laporan keuangan tiga tahun terakhir untuk efek ekuitas. Tidak hanya itu, masih terdapat tantangan regulasi yang perlu diatasi, terutama terkait dengan bentuk badan hukum UMKM. Saat ini, pembiayaan melalui pasar modal dan modal ventura hanya tersedia bagi UMKM yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), padahal banyak UMKM di Indonesia yang beroperasi dalam bentuk badan usaha lain seperti firma, CV, atau bahkan usaha perorangan.¹¹ Pengusaha kecil sering menghadapi pilihan sulit antara kemudahan menjalankan usaha perorangan atau perlindungan hukum yang ditawarkan PT biasa. Bahwa dengan munculnya Perseroan Perorangan yang terbaru ini akibat adanya Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Perpu No. 2 Tahun 2022 tentang Cipta kerja menjadi Undang-undang (selanjutnya disebut Undang-Undang Ciptaker) menghasilkan implikasi berupa pengurangan beban UMK dan menyediakan alternatif bagi masyarakat dengan keterbatasan pendanaan. Pemerintah berkeyakinan bahwa format Perseroan Perorangan dapat berfungsi sebagai opsi tambahan dan instrumen perlindungan hukum untuk UMK dan Koperasi dengan menawarkan perlindungan, pemberdayaan, serta kemudahan akses yang memadai.

Sehingga, analisis dalam penelitian ini akan menganalisis upaya BEI untuk memberdayakan UMKM melalui pasar modal juga perlu memperhatikan aspek

⁸ *Ibid*

⁹ Fajar Sugianto, "Efisiensi Ekonomi Sebagai Remedy Hukum," *Refleksi Hukum: Jurnal Ilmu Hukum* 8, no. 1 (2014): 61–72.

¹⁰ *Ibid*

¹¹ Taniady, V., Rachim, K. V., & Saputra, R. D. (2023). Konstruksi Hukum Pembiayaan Modal Ventura Bagi Umkm Dalam Menghadapi Ancaman Resesi Ekonomi Global Di Indonesia. *Majalah Hukum Nasional*, 53(2), 321-342.

perlindungan terhadap kepentingan UMKM itu sendiri. Regulasi yang membatasi pengendalian langsung dan tidak langsung oleh perusahaan besar terhadap emiten UMKM sangat penting untuk mencegah penyalahgunaan mekanisme pencatatan saham. Tanpa adanya perlindungan tersebut, dikhawatirkan perusahaan besar dapat memanfaatkan entitas UMKM sebagai kendaraan untuk memperoleh modal tanpa memberikan manfaat nyata bagi pengembangan sektor UMKM secara keseluruhan. Adapun rumusan masalah yang dibawa yakni bagaimana peran Bursa Efek Indonesia dalam menyediakan akses permodalan bagi UMKM melalui mekanisme pasar modal serta apa saja pengaturan hukum terkait pencatatan saham UMKM di Bursa Efek Indonesia dalam melindungi kepentingan pelaku UMKM. Hal ini tentunya akan menjawab tantangan permodalan yang dihadapi, potensi pasar modal sebagai solusi, dan peran BEI dalam memfasilitasi akses UMKM ke pasar modal.¹²

B. Metode Penelitian

Metodologi penelitian yang diterapkan adalah metodologi penelitian hukum normatif yang menitikberatkan pada penafsiran dan telaah regulasi perundangundangan (*law in books*) yang berperan sebagai acuan perilaku manusia yang dapat diterima dalam konteks sosial.¹³ Adapun Penelitian ini seringkali dikenal sebagai penelitian teoritis hukum, di mana hukum seringkali ditafsirkan sebagai apa yang tercantum dalam kerangka hukum tertulis (*law in books*) atau sebagai pedoman normatif yang menjadi acuan dalam perilaku manusia yang dianggap pantas.¹⁴ Pada penelitian ini penulis menggunakan beberapa pendekatan yaitu Pendekatan Perundang-Undangan (*Statute Approach*) dan Pendekatan Konseptual (*Conceptual Approach*). Penelitian ini akan mengkaji berbagai peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan pasar modal, khususnya UU Pasar Modal serta berbagai peraturan turunannya yang diterbitkan oleh BEI terkait dengan pencatatan saham UMKM. Di samping itu, pendekatan konseptual diimplementasikan untuk menelaah beragam konsep yuridis yang terkait dengan pasar modal dan penguatan UMKM. Melalui eksplorasi perspektif dan doktrin dalam disiplin ilmu hukum, peneliti akan mengidentifikasi gagasan-gagasan yang memunculkan definisi-definisi hukum, konstruksi-konstruksi hukum, serta prinsip-prinsip hukum yang berkorelasi dengan permasalahan aksesibilitas UMKM terhadap pasar modal dan penjaminan

¹² Fajar Sugianto, Stevinell Mildova, and Felicia Christina Simeon, "Increasing Economic Performance Through the Rule of Law in Indonesia: Law and Economics Perspective," *Advances in Economics, Business and Management Research* 140, no. International Conference on Law, Economics and Health (ICLEH 2020) (2020): 92–99.

¹³ Amiruddin & Zainal A. (2006). *Pengantar Metode Penelitian Hukum*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, hlm. 118.

¹⁴ *Ibid*

kepentingan UMKM dalam proses pencatatan saham serta memahi risiko sengketa hukum sekaligus penyelesaian yang dirasa terbaik bagi UMKM.¹⁵

C. Hasil dan Pembahasan

C.1 Peran Bursa Efek Indonesia Dalam Menyediakan Akses Permodalan Bagi UMKM Melalui Mekanisme Pasar Modal

Pasar modal memiliki fungsi strategis dalam perekonomian nasional sebagai sarana untuk memobilisasi dana dari masyarakat investor ke sektor produktif. Secara konseptual, pasar modal adalah “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.¹⁶ Pada konteks ini, sistem pembiayaan melalui investor di pasar modal merupakan mekanisme yang menawarkan manfaat optimal bagi seluruh *stakeholder* mengingat selain mendapatkan tambahan modal, entitas usaha juga memperoleh keuntungan tambahan seperti penguatan citra merek, perluasan jaringan antar korporasi di lingkungan pasar modal serta berfungsi sebagai penghubung yang memfasilitasi interaksi antara pihak dengan surplus dana (investor) dengan pihak yang memerlukan pendanaan (emiten).¹⁷

Berdasarkan UU Pasar Modal, terdapat dua pelaku utama dalam ekosistem pasar modal, yaitu emiten dan investor. Adapun pada Pasar modal dapat dibagi menjadi empat segmen pasar modal yaitu:

- a. Pasar Primer merupakan arena di mana sekuritas baru pertama kali diemisikan dan ditawarkan kepada investor. Proses ini mencakup penjualan saham atau obligasi oleh korporasi, pemerintah, atau entitas lainnya untuk mendapatkan pendanaan.¹⁸
- b. Pasar Sekunder yakni instrumen sekuritas ini telah diterbitkan sebelumnya ditransaksikan antar investor. Pasar sekunder menyediakan likuiditas bagi investor yang berkeinginan melakukan pembelian atau penjualan surat berharga yang beredar.¹⁹

¹⁵ Astrid Athina Indradewi and Fajar Sugianto, “Peran Dan Manfaat Arbitrase Sebagai Alternatif Penyelesaian Sengketa Ditinjau Dari Perspektif Pelaku Usaha,” *Jurnal Hukum dan Sosial Politik* 2, no. 2 SE-Articles (February 13, 2024): 85–95, <https://ifrelresearch.org/index.php/jhsp-widyakarya/article/view/2798>.

¹⁶ Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

¹⁷ Shintaro Tokuyama Fajar Sugianto, “False Transaction vs Wash Trading: Addressing the Gap to Rebuild Market Confidence (Legal Implication in Indonesia Nad United States Capital Market Law),” *Journal of Law and Legal Reform* 5, no. 1 (2024): 1–14.

¹⁸ Jazuli, A. M., Rahman, H. A., Alam, M. D., & Nugraha, R. A. (2023). Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UKM) yang Berpartisipasi di Pasar Modal. *Jurnal Pengabdian kepada Masyarakat Nusantara*, 4(5), 250-256.

¹⁹ *Ibid*

- c. Pasar Ketiga (third market) adalah sebagai pasar perdagangan instrumen berharga yang beroperasi ketika pasar sekunder tidak aktif. Pasar ini dioperasikan oleh Broker yang menjembatani pertemuan penjual dan pembeli saat pasar sekunder sedang tutup.²⁰
- d. Pasar Keempat (fourth market) merupakan pasar modal yang dilangsungkan di kalangan institusi berkapasitas besar guna menghindari biaya komisi Broker. Pasar keempat umumnya memanfaatkan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham dalam volume Block yang substansial.¹⁷

Pelaku investasi di pasar modal terdiri dari investor individu, investor kelembagaan (termasuk reksadana, dana pensiun, dan perusahaan asuransi), serta investor dari luar negeri. Aktivitas pasar modal dapat melibatkan beragam intermediari, seperti broker saham, bank investasi, dan lembaga finansial, yang memfasilitasi perdagangan sekuritas.²¹ Intermediari ini memegang peranan krusial dalam menghubungkan pembeli dengan penjual serta memastikan efisiensi transaksi.²²

Selain itu, memahami potensi pasar modal bagi UMKM karena pasar modal Indonesia menawarkan beragam produk investasi yang dapat dimanfaatkan sesuai dengan kebutuhan dan karakteristik UMKM. Berdasarkan POJK Nomor 8/POJK.04/2017 tentang Bentuk dan Isi Prospektus dan Prospektus Ringkas dalam rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas, produk-produk pasar modal yang relevan bagi UMKM antara lain:²³

- a. Saham (*Equity Securities*) yaitu merupakan instrumen kepemilikan dalam perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk mendapatkan dividen dan hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).
- b. Obligasi Korporasi (*Corporate Bonds*) yakni instrumen ini merupakan surat utang yang diterbitkan oleh perusahaan dengan kewajiban pembayaran bunga (kupon) secara periodik dan pengembalian pokok pada saat jatuh tempo. Obligasi korporasi memungkinkan UMKM untuk

²⁰ Putra, H. A., & Ulfah,. (2020). Menggali Pemahaman Pelaku Umkm Tentang Investasi Dan Strategi Pengembangan Aset Di Pasar Modal (Studi Kasus Umkm Roti Babakan Di Kota Mataram). *Media Bina Ilmiah*, 15(5), 4421-4430. ¹⁷ *Ibid*

²¹ Shintaro Tokuyama Fajar Sugianto, "The Extended Nature of Trading Norms Between Cryptocurrency and Crypto-Asset: Evidence from Indonesia and Japan," *Lex Scientia Law Review* 8, no. 1 SE-Research Articles (September 22, 2024): 193–222, <https://doi.org/10.15294/lsr.v8i1.14063>.

²² Laurenzia Luna Fajar Sugianto, Yuber Lago, "STATE LAW, INTEGRAL ECONOMIC JUSTICE, AND BETTER REGULATORY PRACTICES: PROMOTING ECONOMIC EFFICIENCY IN INDONESIA," *Global Legal Review* 3, no. 2 (2023): 91–108.

²³ Mar'ati, F. S. (2012). Mengenal pasar modal (Instrumen pokok dan proses go public) *Among Makarti*, 3(1).

mendapatkan pendanaan jangka menengah hingga panjang dengan suku bunga yang umumnya lebih kompetitif dibandingkan kredit perbankan konvensional, terutama untuk pembiayaan proyek ekspansi atau investasi jangka panjang.

- c. Sukuk (Islamic Bonds) yaitu merupakan instrumen keuangan syariah yang didasarkan pada prinsip-prinsip Islam, di mana investor mendapatkan bagi hasil dari aset atau proyek tertentu.²⁴
- d. Efek Beragun Aset (Asset-Backed Securities) bahwa instrumen ini memungkinkan UMKM untuk mendapatkan dana dengan cara mensekuritisasi aset-aset yang dimilikinya, seperti piutang atau properti. Melalui efek beragun aset, UMKM dapat mengonversi aset yang kurang likuid menjadi dana segar yang dapat digunakan untuk pengembangan usaha, tanpa harus kehilangan aset tersebut secara permanen.
- e. Medium Term Notes (MTN) merupakan surat utang jangka menengah (biasanya 1-5 tahun) yang dapat diterbitkan secara lebih fleksibel dibandingkan dengan obligasi konvensional.
- f. Reksa Dana Penyertaan Terbatas (RDPT) merupakan skema investasi kolektif yang ditawarkan terbatas kepada pemodal profesional.²⁵
- g. Equity Crowdfunding (ECF) merupakan platform online yang memungkinkan UMKM untuk menawarkan sahamnya kepada publik melalui internet.²⁶ Dengan biaya yang relatif lebih rendah dan proses yang lebih sederhana dibandingkan IPO tradisional.

Saat ini, investor memiliki opsi investasi yang lebih luas, tidak hanya di Bursa Efek tetapi juga melalui inovasi teknologi finansial (Fintech) seperti securities crowdfunding (SCF). *Securities crowdfunding* merupakan mekanisme pengumpulan dana kolaboratif di mana pengusaha atau perusahaan menggalang modal untuk inisiasi atau ekspansi usaha.²² Hadirnya SCF menjadi alternatif bagi UMKM dalam memperoleh pembiayaan tanpa ketergantungan pada kredit perbankan. Sistem ini mengimplementasikan model dari negara-negara industri maju yang telah diadopsi oleh komunitas bisnis dengan memanfaatkan inovasi teknologi dalam konteks transformasi industri 4.0. Di tahun 2020, badan regulasi pemerintah melakukan ekspansi terhadap spektrum layanan mobilisasi dana yang awalnya hanya mencakup instrumen ekuitas menjadi beragam instrumen sekuritas, melalui pemberlakuan

²⁴ Zubair, M. K. (2012). Obligasi dan Sukuk dalam Perspektif Keuangan Islam (suatu kajian perbandingan). *Asy-Syir'ah: Jurnal Ilmu Syari'ah dan Hukum*, 46(1).

²⁵ Putra, H. et.; al. *Op.cit*

²⁶ Mutiara, Y., Wishnu Kurniawan, S. H., & Nikmah Mentari, S. H. (2024). Securities Crowdfunding: Kajian Regulasi Pasar Modal Di Indonesia. *JIL: Journal of Indonesian Law*, 5(1), 38-60. ²² *Ibid*

POJK 57/2020 yang mengatur tentang Mekanisme Penawaran Instrumen Sekuritas Via Platform Digital yang saat ini dirujuk sebagai SCF. Dengan adanya ekspansi ini, SCF dapat dikategorikan sebagai bentuk simplifikasi dari Bursa Efek mengingat kemiripan tahapan dalam proses penawaran Efek, yang terdiri dari fase prapenawaran, penawaran, dan pasca-penawaran.²⁷

Keterbatasan akses permodalan telah lama menjadi hambatan klasik bagi perkembangan UMKM di Indonesia. Sebagian besar UMKM masih bergantung pada modal sendiri atau pinjaman dari lembaga keuangan tradisional seperti bank. Namun, akses ke kredit perbankan seringkali terkendala oleh persyaratan jaminan yang sulit dipenuhi, suku bunga yang relatif tinggi, dan prosedur administratif yang rumit. Banyak UMKM, terutama yang beroperasi dalam skala mikro dan kecil, belum memiliki aset tetap yang memadai untuk dijadikan sebagai jaminan kredit. Selain itu, pendokumentasian keuangan yang belum terstandarisasi dan kapasitas manajemen keuangan yang terbatas juga menjadi faktor penghambat UMKM untuk mendapatkan persetujuan kredit dari lembaga perbankan.²⁸

Di era saat ini, regulasi terkait pembiayaan modal ventura masih menghadapi konflik dengan aspek kepastian hukum bagi entitas modal ventura dalam penyaluran dana kepada UMKM. Situasi ini disebabkan oleh kebijakan yang membatasi fasilitas pembiayaan modal ventura untuk UMKM, di mana akses tersebut hanya diperuntukkan bagi organisasi dengan status badan hukum PT. Hal ini yang kemudian dikembangkan oleh pemerintah Indonesia untuk memperkuat ekosistem UMKM, salah satunya melalui reformasi regulasi yang dituangkan dalam Undang-Undang Cipta Kerja. Salah satu inovasi penting dalam regulasi ini adalah diperkenalkannya konsep Perseroan Perorangan yang secara khusus ditujukan untuk pelaku Usaha Mikro dan Kecil (UMK). Terobosan ini menjadi solusi bagi dilema yang selama ini dihadapi pelaku UMK, yaitu pilihan antara kemudahan operasional usaha perorangan dengan keterbatasan perlindungan hukumnya atau keuntungan perlindungan hukum PT dengan kompleksitas pendirian dan operasionalnya.²⁹ Konsep Perseroan Perorangan merupakan adaptasi Indonesia terhadap model *single member company* yang telah lebih dulu berkembang di berbagai negara.³⁰ Pembahasan

²⁷ Herlina Waluyo, Irene Putri A.S.Sinaga, and Fajar Sugianto, "Perlindungan Hukum Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Penyelenggara Layanan Urun Dana Berbasis Efek Berdasarkan POJK Nomor 16/POJK.04/2021," *DiH: Jurnal Ilmu Hukum* 18, no. 2 (2022): 131–146.

²⁸ Fajar Sugianto, "The Nature of Hedging Risk in Derivative Contract : Modeling an Enforceable Risk-Shifting Contract in Indonesia," *Journal of Law, Policy and Globalization* 72 (2018): 97–106.

²⁹ Fajar Sugianto and Tomy Saragih, "Intercalating Law As a Tool To Promote Economic Efficiency in Indonesia," *Arena Hukum* 6, no. 2 (2013): 152–167.

³⁰ Ardyanto, N., & Sendrawan, T. (2022). Perseroan Perorangan sebagai Badan Hukum di Indonesia dalam kaitannya dengan Pendirian Perseroan Terbatas oleh Pemilik Tunggal berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 tahun 2007. *Ideas: Jurnal Pendidikan, Sosial, dan Budaya*, 8(3), 1085-1092.

mengenai adanya pembiayaan modal ventura dan konstruksi pembaharuan hukumnya akan dibahas lebih lanjut dalam pembahasan selanjutnya berkaitan dengan perlindungan atas kepentingan pelaku UMKM.

Model ini memungkinkan pendirian badan hukum perseroan oleh hanya satu orang, berbeda dengan paradigma klasik yang mensyaratkan minimal dua orang pendiri. Inovasi ini secara langsung menjawab kebutuhan pelaku UMK yang umumnya merupakan wirausahawan individual dengan sumber daya terbatas namun membutuhkan status hukum yang jelas untuk pengembangan usahanya.³¹ Sehingga, keberadaan Perseroan Perorangan membuka babak baru dalam pengembangan UMK di Indonesia, terutama dalam aspek permodalan yang selama ini menjadi kendala utama. Modal memegang peranan krusial sebagai penggerak aktivitas usaha, baik untuk operasional sehari-hari maupun ekspansi bisnis. Dengan status badan hukum yang dimiliki Perseroan Perorangan, pelaku UMK memiliki peluang yang lebih luas untuk mengakses berbagai sumber permodalan formal yang sebelumnya sulit dijangkau oleh usaha perorangan informal.

Dalam konteks inilah Bursa Efek Indonesia (BEI) inilah yang memainkan peran krusial sebagai fasilitator dan regulator yang menghubungkan antara UMKM yang membutuhkan pendanaan dengan investor yang mencari peluang investasi. Berdasarkan Pasal 7 UU Pasar Modal, BEI sebagai bursa efek memiliki fungsi menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien. BEI telah menginisiasi berbagai program dan kebijakan yang secara khusus dirancang untuk mendorong partisipasi UMKM di pasar modal. Salah satu terobosan penting adalah pembentukan papan perdagangan khusus bagi UMKM, yaitu Papan Akselerasi yang diatur dalam Peraturan BEI Nomor I-V tentang Ketentuan Khusus Pencatatan Saham di Papan Akselerasi yang menawarkan persyaratan pencatatan yang lebih sederhana dibandingkan papan utama. Papan ini dirancang untuk perusahaan dengan aset skala kecil atau menengah yang belum memenuhi persyaratan untuk tercatat di Papan Utama atau Papan Pengembangan. Peraturan ini mengatur berbagai aspek pencatatan, termasuk persyaratan, prosedur, dan biaya yang berlaku untuk saham di Papan Akselerasi. Selain itu, BEI juga menetapkan besaran minimal nilai aset dan kapitalisasi pasar yang lebih rendah bagi UMKM, sehingga lebih banyak pelaku usaha yang dapat memenuhi syarat sebagai emiten.³²

³¹ Primadhita, Y., & Budiningsih, S. (2020). Analisis perkembangan usaha mikro kecil dan menengah dengan model vector auto regression. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 17(1), 1-12.

³² "Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00101/BEI/12-2021 perihal Perubahan Peraturan Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat"

Dengan memahami peran tersebut, sejatinya UMKM memungkinkan untuk memanfaatkan strategi pendanaan alternatif di luar metode konvensional yang selama ini dijalankan seperti mengandalkan pinjaman, hibah atau bantuan sosial³³. Namun dengan keberadaan pasar modal tersebut, pendekatan ini dapat disubstitusi dengan mengoptimalkan instrumen pembiayaan di pasar modal, baik berupa instrumen kepemilikan (saham) maupun instrumen utang (obligasi). Tentunya perlu dianalisis instrumen mana yang paling sesuai dan paling bermanfaat untuk memenuhi kebutuhan finansial UMKM. Dengan demikian, kapasitas UMKM untuk berpartisipasi di pasar modal dapat berperan ganda sebagai investor maupun sebagai penerbit. Inilah yang merepresentasikan 'pintu masuk' atau akses bagi UMKM untuk terlibat dalam ekosistem pasar modal.

C.2 Pengaturan Hukum Terkait Pencatatan Saham UMKM Di Bursa Efek Indonesia Dalam Melindungi Kepentingan Pelaku UMKM

Sistem hukum Indonesia mengakui pentingnya perlindungan bagi pelaku UMKM dalam aktivitas ekonomi, termasuk dalam konteks pasar modal. Dasar perlindungan tersebut tersurat dalam Pasal 33 ayat (4) UUD NRI 1945 yang menggariskan prinsip kebersamaan dan efisiensi berkeadilan ini menjadi landasan konstitusional bagi perlunya pengaturan hukum yang memberikan proteksi terhadap pelaku UMKM dalam berbagai kegiatan ekonomi, termasuk dalam aktivitas pasar modal. Kemudian diturunkan pada UU Pasar Modal menjadi kerangka hukum utama dalam pengaturan aktivitas pasar modal di Indonesia. Meskipun UU Pasar Modal tidak secara eksplisit mengatur tentang UMKM, namun Pasal 3 UU tersebut menyatakan bahwa Badan Pengawas Pasar Modal (yang kini fungsinya dijalankan oleh Otoritas Jasa Keuangan berdasarkan UU Nomor 21 Tahun 2011) memiliki wewenang untuk memberikan "izin, persetujuan dan pendaftaran kepada pelaku pasar modal dan menetapkan persyaratan dan tata cara pendaftaran serta menyatakan pendaftaran efektif." Ketentuan ini memberikan landasan bagi OJK untuk mengembangkan regulasi yang lebih spesifik terkait pencatatan saham UMKM di bursa efek, termasuk aspek perlindungan kepentingan pelaku UMKM.

POJK 53/POJK.04/2017 yang mengatur Prosedur Registrasi dalam Konteks Penawaran Publik dan Peningkatan Kapitalisasi melalui Pemberian Prioritas Pemesanan Instrumen Sekuritas bagi Emiten Kategori Aset Kecil atau Emiten Kategori Aset Menengah, Mekanisme memberikan kerangka regulasi yang lebih spesifik bagi UMKM yang ingin mengakses pasar modal. POJK ini memuat ketentuan khusus

³³ Claresta Devina Sugianto, Fajar; Indradewi A, Astrid; Valencia, "BETWEEN VALUATION AND MONETIZATION OF EFFICIENCY IN ECONOMIC ANALYSIS OF LAW : IS IT POSSIBLE?," *Journal of International Trade, Logistics and Law* 10, no. 1 (2024): 286–294.

mengenai persyaratan pendaftaran dan penawaran umum yang lebih sederhana bagi emiten skala kecil dan menengah yang secara tidak langsung melindungi kepentingan UMKM dengan mengurangi beban administratif dan biaya kepatuhan regulasi.³⁴

Mekanisme proteksi terhadap pelaku UMKM juga tercermin dalam Ketentuan Bursa Efek Indonesia Nomor I-V terkait Spesifikasi Khusus Registrasi Saham pada Platform Akselerasi. Peraturan ini secara spesifik mengatur tentang Papan Akselerasi, yaitu papan perdagangan khusus bagi perusahaan skala kecil dan menengah dengan persyaratan pencatatan yang lebih sederhana. Salah satu ketentuan penting dalam peraturan tersebut adalah larangan bagi perusahaan yang akan mencatatkan sahamnya di Papan Akselerasi untuk dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh pengendali dari emiten atau perusahaan publik yang sudah ada.³⁵ Ketentuan ini bertujuan untuk mencegah perusahaan besar memanfaatkan UMKM sebagai kendaraan untuk memperoleh modal tambahan melalui Papan Akselerasi, sehingga melindungi integritas papan khusus UMKM dari potensi penyalahgunaan oleh entitas yang lebih besar.³⁶ Meskipun telah terdapat berbagai pengaturan hukum yang ditujukan untuk melindungi kepentingan UMKM dalam pencatatan saham di BEI, masih terdapat tantangan regulasi yang perlu diatasi. Salah satunya adalah keterbatasan bentuk badan hukum UMKM yang dapat mengakses pasar modal.

Sebagaimana yang telah dibahas sebelumnya mengenai bentuk usaha UMKM menciptakan hambatan karena beroperasi dalam bentuk badan usaha lain seperti firma, CV, atau usaha perorangan untuk mengakses pasar modal dan modal ventura, maka saat ini Pemerintah telah mengubah ketentuan mengenai bentuk usaha bagi UMKM.

Melalui Undang-Undang Ciptaker, cakupan PT diperluas menjadi entitas hukum persekutuan modal yang didirikan berdasarkan kesepakatan menjalankan aktivitas bisnis dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam format saham atau entitas hukum individu yang memenuhi kriteria Usaha Mikro dan Kecil. Modifikasi definisi ini mengindikasikan bahwa legislasi kini mengakomodasi dua kategori perseroan yakni perseroan yang dibentuk oleh minimal dua orang (persekutuan modal) dan perseroan yang dibentuk oleh satu individu (Perseroan Perorangan). Perubahan definisi PT ini berdampak pada berbagai aspek seperti cara pendirian, kepemilikan saham, jumlah modal dasar, struktur organisasi, dan

³⁴ Fabian Jonathan, Fajar Sugianto, and Tomy Michael, "Comparative Legal Analysis on the Competence of the Indonesia's Financial Services Authority and Monetary Authority of Singapore on the Enforcement of Insider Trading Laws," *Journal of Central Banking Law and Institutions* 2, no. 2 (2023): 283–300.

³⁵ Hidayat, W. (2022). Optimalisasi Ekonomi Kerakyatan Dalam Menghadapi Ancaman Resesi Melalui Pengaturan Hukum Bagi Umkm Dan Koperasi.

³⁶ *Ibid*

penanganan kepailitan.³⁷ Keberadaan Perseroan Perorangan membuka babak baru dalam pengembangan UMK di Indonesia, terutama dalam aspek permodalan yang selama ini menjadi kendala utama. Modal memegang peranan krusial sebagai penggerak aktivitas usaha, baik untuk operasional sehari-hari maupun ekspansi bisnis. Dengan status badan hukum yang dimiliki Perseroan Perorangan, pelaku UMK memiliki peluang yang lebih luas untuk mengakses berbagai sumber permodalan formal yang sebelumnya sulit dijangkau oleh usaha perorangan informal.³⁸ Sebagaimana Pasal 153C yang menyatakan bahwa "Perseroan Perorangan memperoleh status badan hukum setelah didaftarkan kepada Menteri dan mendapatkan sertifikat pendaftaran secara elektronik". Artinya, setelah memiliki status badan hukum Perseroan Perorangan, jalur perolehan modal menjadi lebih beragam karena Perseroan Perorangan juga dapat memanfaatkan skema pembiayaan modal kerja atau investasi dari lembaga keuangan non-bank seperti perusahaan pembiayaan, modal ventura, atau koperasi simpan pinjam. Status badan hukum dan kejelasan struktur permodalan membuat proses penilaian risiko oleh pemberi pinjaman menjadi lebih terukur, sehingga meningkatkan peluang persetujuan pinjaman dengan persyaratan yang lebih menguntungkan.³⁹

Sehingga dapat dikatakan upaya perlindungan kepentingan UMKM dalam konteks pasar modal juga memerlukan pendekatan yang terintegrasi dengan sektor lain. Koordinasi antara Otoritas Jasa Keuangan, Bursa Efek Indonesia, Kementerian Koperasi dan UKM, serta institusi terkait lainnya menjadi esensial untuk menciptakan ekosistem regulasi yang kondusif bagi pengembangan UMKM melalui pasar modal. Harmonisasi regulasi pasar modal dengan peraturan perundangundangan lain yang terkait dengan UMKM, seperti Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 tentang UMKM dan peraturan pelaksanaannya juga dibutuhkan untuk menyelaraskan kebijakan dan menghindari tumpang tindih atau kontradiksi antar regulasi.

D. Kesimpulan

Pada perspektif hukum perdagangan, akses permodalan bagi UMKM melalui pasar modal mencerminkan paradigma baru dalam upaya pemberdayaan ekonomi berbasis keadilan. Bursa Efek Indonesia telah menjalankan peran strategisnya sebagai jembatan permodalan bagi UMKM melalui inovasi regulatif seperti Papan Akselerasi

³⁷ Sebayang, R. B., & Lunandi, Y. Y. (2024). Perubahan Perseroan Terbatas Perorangan Menjadi Perseroan Terbatas Persekutuan Modal Ditinjau Dari Kemanfaatan Hukum. *UNES Law Review*, 6(4), 10723-10735.

³⁸ Shintaro Tokuyama Fajar Sugianto, "Efficient Punishment for Insider Trader In Merger : Interjected Values of Economic Analysis of Law" 3, no. December 2023 (2024): 327–355.

³⁹ Sari, R. N., Al Musadieg, M., & Sulisty, M. C. (2018). Analisis Implementasi Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Pada Pt. Pelabuhan Indonesia III (Persero). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 60(1), 9099.

dan penyederhanaan persyaratan pencatatan. Terobosan ini sejalan dengan semangat demokratisasi ekonomi yang menjadi landasan konstitusional dalam Pasal 33 UUD NRI 1945. BEI tidak hanya berfungsi sebagai tempat perdagangan efek, tetapi juga sebagai katalisator transformasi UMKM menuju entitas bisnis yang lebih terstruktur dan berdaya saing melalui tata kelola perusahaan yang baik. Kerangka hukum perlindungan kepentingan UMKM dalam pasar modal telah terbentuk melalui harmonisasi berbagai regulasi mulai dari UU Pasar Modal, peraturan OJK, hingga ketentuan teknis BEI. Perlindungan ini berwujud dalam bentuk larangan pengendalian emiten UMKM oleh entitas besar, pencegahan praktik eksploitatif, dan insentif regulatif berupa persyaratan yang lebih sederhana.

Tantangan ke depan dalam pengembangan ekosistem pasar modal bagi UMKM terletak pada implementasi regulasi yang efektif dan konsisten. Diperlukan pendekatan terintegrasi yang melibatkan berbagai pemangku kepentingan untuk meningkatkan literasi keuangan pelaku UMKM, membangun kapasitas tata kelola perusahaan, dan menciptakan insentif yang mendorong partisipasi UMKM di pasar modal. Dari sudut pandang hukum perdagangan, perlindungan kepentingan UMKM dalam pasar modal harus dipandang sebagai bagian integral dari strategi nasional untuk menciptakan sistem ekonomi yang inklusif dan berkeadilan, bukan sekadar upaya parsial. Dengan demikian, pengembangan UMKM melalui pasar modal dapat menjadi manifestasi konkret dari prinsip kebersamaan dan efisiensi berkeadilan yang diamanatkan oleh konstitusi.

DAFTAR PUSTAKA

Peraturan Perundang-undangan

Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64. Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608.

Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2008 Nomor 41. Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6856.

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.

Buku

- Amiruddin & Zainal A. (2006). *Pengantar Metode Penelitian Hukum*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hidayat, W. (2022). Optimalisasi Ekonomi Kerakyatan Dalam Menghadapi Ancaman Resesi Melalui Pengaturan Hukum Bagi Umkm Dan Koperasi.

Jurnal Ilmiah

- Ardyanto, N., & Sendrawan, T. (2022). Perseroan Perorangan sebagai Badan Hukum di Indonesia dalam kaitannya dengan Pendirian Perseroan Terbatas oleh Pemilik Tunggal berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 tahun 2007. *Ideas: Jurnal Pendidikan, Sosial, dan Budaya*, 8(3), 1085-1092.
- Jazuli, A. M., Rahman, H. A., Alam, M. D., & Nugraha, R. A. (2023). Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UKM) yang Berpartisipasi di Pasar Modal. *Jurnal Pengabdian kepada Masyarakat Nusantara*, 4(5), 250-256.
- Mar'ati, F. S. (2012). Mengenal pasar modal (Instrumen pokok dan proses go public) *Among Makarti*, 3(1).
- Muklis, F. (2016). Perkembangan dan tantangan pasar modal Indonesia. *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*, 1(1), 65-76.
- Mutiara, Y., Wishnu Kurniawan, S. H., & Nikmah Mentari, S. H. (2024). Securities Crowdfunding: Kajian Regulasi Pasar Modal Di Indonesia. *JIL: Journal of Indonesian Law*, 5(1), 38-60.
- Primadhita, Y., & Budiningsih, S. (2020). Analisis perkembangan usaha mikro kecil dan menengah dengan model vector auto regression. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 17(1), 1-12.
- Putra, H. A., & Ulfah,. (2020). Menggali Pemahaman Pelaku Umkm Tentang Investasi Dan Strategi Pengembangan Aset Di Pasar Modal (Studi Kasus Umkm Roti Babakan Di Kota Mataram). *Media Bina Ilmiah*, 15(5), 4421-4430.
- Sari, R. N., Al Musadieq, M., & Sulisty, M. C. (2018). Analisis Implementasi PrinsipPrinsip Good Corporate Governance Pada Pt. Pelabuhan Indonesia III (Persero). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 60(1), 90-99.
- Sebayang, R. B., & Lunandi, Y. Y. (2024). Perubahan Perseroan Terbatas Perorangan Menjadi Perseroan Terbatas Persekutuan Modal Ditinjau Dari Kemanfaatan Hukum. *UNES Law Review*, 6(4), 10723-10735.
- Taniady, V., Rachim, K. V., & Saputra, R. D. (2023). Konstruksi Hukum Pembiayaan Modal Ventura Bagi Umkm Dalam Menghadapi Ancaman Resesi Ekonomi Global Di Indonesia. *Majalah Hukum Nasional*, 53(2), 321-342.
- Utama, A. P., & Rokfa, A. A. (2024). Pelaporan Keuangan PT Perorangan Sebagai Wujud Tata Kelola Perusahaan Yang Baik. *Perspektif*, 29(1), 54-59.

- Yuniarti, R. (2022). Kajian Filosofis Tentang Konsep Tanggung Jawab Terbatas Pada Perseroan Perorangan Guna Memberikan Perlindungan Hukum Pada Umkm. *Journal Equitable*, 7(1), 49-61.
- Zubair, M. K. (2012). Obligasi dan Sukuk dalam Perspektif Keuangan Islam (suatu kajian perbandingan). *Asy-Syir'ah: Jurnal Ilmu Syari'ah dan Hukum*, 46(1).
- Fabian Jonathan, Fajar Sugianto, and Tomy Michael. "Comparative Legal Analysis on the Competence of the Indonesia'S Financial Services Authority and Monetary Authority of Singapore on the Enforcement of Insider Trading Laws." *Journal of Central Banking Law and Institutions* 2, no. 2 (2023): 283-300.
- Fajar Sugianto, Shintaro Tokuyama. "Efficient Punishment for Insider Trader In Merger : Interjected Values of Economic Analysis of Law" 3, no. December 2023 (2024): 327-355.
- Fajar Sugianto, Shintaro Tokuyama. "False Transaction vs Wash Trading: Addressing the Gap to Rebuild Market Confidence (Legal Implication in Indonesia Nad United States Capital Market Law)." *Journal of Law and Legal Reform* 5, no. 1 (2024): 1-14.
- Fajar Sugianto, Shintaro Tokuyama. "The Extended Nature of Trading Norms Between Cryptocurrency and Crypto-Asset: Evidence from Indonesia and Japan." *Lex Scientia Law Review* 8, no. 1 SE-Research Articles (September 22, 2024): 193-222. <https://doi.org/10.15294/lslr.v8i1.14063>.
- Fajar Sugianto, Yuber Lago, Laurenzia Luna. "STATE LAW, INTEGRAL ECONOMIC JUSTICE, AND BETTER REGULATORY PRACTICES: PROMOTING ECONOMIC EFFICIENCY IN INDONESIA." *Global Legal Review* 3, no. 2 (2023): 91-108.
- Inradewi, Astrid Athina, and Fajar Sugianto. "Peran Dan Manfaat Arbitrase Sebagai Alternatif Penyelesaian Sengketa Ditinjau Dari Perspektif Pelaku Usaha." *Jurnal Hukum dan Sosial Politik* 2, no. 2 SE-Articles (February 13, 2024): 85-95. <https://ifrelresearch.org/index.php/jhsp-widyakarya/article/view/2798>.
- Sugianto, Fajar. "Efisiensi Ekonomi Sebagai Remedy Hukum." *Refleksi Hukum: Jurnal Ilmu Hukum* 8, no. 1 (2014): 61-72.
- Sugianto, Fajar. "The Nature of Hedging Risk in Derivative Contract : Modeling an Enforceable Risk-Shifting Contract in Indonesia." *Journal of Law, Policy and Globalization* 72 (2018): 97-106.
- Sugianto, Fajar; Inradewi A, Astrid; Valencia, Claresta Devina. "BETWEEN VALUATION AND MONETIZATION OF EFFICIENCY IN ECONOMIC ANALYSIS OF LAW : IS IT POSSIBLE ?" *Journal of International Trade, Logistics and Law* 10, no. 1 (2024): 286-294.

- Sugianto, Fajar, Stevinell Mildova, and Felicia Christina Simeon. "Increasing Economic Performance Through the Rule of Law in Indonesia: Law and Economics Perspective." *Advances in Economics, Business and Management Research* 140, no. International Conference on Law, Economics and Health (ICLEH 2020) (2020): 92–99.
- Sugianto, Fajar, and Tomy Saragih. "Intercalating Law As a Tool To Promote Economic Efficiency in Indonesia." *Arena Hukum* 6, no. 2 (2013): 152–167.
- Waluyo, Herlina, Irene Putri A.S.Sinaga, and Fajar Sugianto. "Perlindungan Hukum Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Penyelenggara Layanan Urus Dana Berbasis Efek Berdasarkan POJK Nomor 16/POJK.04/2021." *DiH: Jurnal Ilmu Hukum* 18, no. 2 (2022): 131–146.

Media Internet

- HukumOnline.com. (2019). Siapa Bilang UMKM Tak Bisa Masuk Pasar Modal? Simak Penjelasan Hukumnya.
<https://www.hukumonline.com/berita/a/siapabilang-umkm-tak-bisa-masuk-pasar-modal-simak-penjelasan-hukumnyalt5db03f38e465d/?page=1>.
Diakses pada tanggal 25 April 2025.
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia. (2023). SIARAN PERS HM.4.6/303/SET.M.EKON.3/08/2023 Dorong UMKM Naik Kelas dan Go Export, Pemerintah Siapkan Ekosistem Pembiayaan yang Terintegrasi.
<https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/5318/dorong-umkm-naik-kelasdan-go-export-pemerintah-siapkan-ekosistem-pembiayaan-yang-terintegrasi>. Diakses pada tanggal 25 April 2025.
- Kompas.com. (2019). Peran UMKM dalam Perekonomian Indonesia.
<https://www.kompas.com/skola/read/2019/12/20/120000469/peranumkm-m-dalam-perekonomianindonesia>. Diakses pada tanggal 15 September 2024.