

## ABSTRAK

Simplifikasi narasi publik mengenai *Non-Fungible Token* (NFT) sebagai koleksi seni digital telah mengaburkan realitas ekonomi pasar yang didominasi oleh spekulasi finansial berintensitas tinggi dan risiko sistemik, seperti skema *rug pull* yang merugikan investor hingga \$94,8 juta pada tahun 2024. Penelitian ini menganalisis kualifikasi hukum NFT sebagai media investasi di Indonesia, Amerika Serikat, dan Uni Eropa, serta merumuskan solusi regulasi untuk memitigasi risiko dalam proses transaksi digital. Penelitian ini menggunakan metode yuridis-normatif dengan spesifikasi deskriptif-analitis bercorak komparatif. Pendekatan penelitian meliputi pendekatan perundang-undangan dan konseptual, yang dipertajam dengan analisis heuristik investigasi menggunakan parameter kuantitatif seperti Koefisien Nakamoto dan Koefisien Gini untuk menilai tingkat sentralisasi dan kontrol *de facto* penerbit. Prinsip *Substance Over Form* diterapkan sebagai pisau analisis utama untuk menembus formalitas teknis aset digital dan mengungkap substansi ekonominya. Hasil penelitian menunjukkan adanya konvergensi fungsional di Amerika Serikat dan Uni Eropa menuju rezim efek. Amerika Serikat menerapkan *law-making by enforcement* melalui *Howey Test* untuk mengualifikasikan NFT berfitur royalti sebagai kontrak investasi, sementara Uni Eropa melalui regulasi MiCA (*Markets in Crypto-Assets*) mulai menutup celah penghindaran hukum melalui doktrin "seri besar" (*large series*). Di Indonesia, ditemukan adanya ketidaksesuaian arsitektur (*architectural mismatch*) pada rezim komoditas Bappebti yang tidak menjangkau itikad penerbit, sehingga mendesak transisi pengawasan ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pasca-UU P2SK. Sebagai solusi konkret, penelitian ini mengusulkan model Ko-Regulasi *Safe Harbor* Berbasis Dampak yang mengintegrasikan Lembaga Pemeringkat Aset Digital (LPAD) independen dengan skema pendanaan *stakeholder-pays*. Model ini menerapkan Kepatuhan Berjenjang (*Tiered Compliance*) dengan pelabelan risiko (Hijau, Kuning, Merah) dan mewajibkan mekanisme Eskro/Kustodian bagi proyek anonim guna menjamin kepastian objek perjanjian sesuai Pasal 1320 KUHPerduta. Kerangka ini bertujuan menyeimbangkan perlindungan setiap *stakeholder* dari asimetri informasi dengan tetap memfasilitasi inovasi teknologi digital.

**Kata Kunci:** NFT, Media Investasi, Studi Komparatif, *Substance Over Form*, *Safe Harbor*, Perlindungan Investor.