

Implementasi Securities Crowdfunding di LBS Urun Dana berdasarkan POJK 57/2020 dan Fatwa DSN-MUI 140/2021

Mohamad Kharis Umardani¹, Amir Mahmud², Tresia Elda³

Universitas YARSI, Indonesia

amir.mahmud@yarsi.ac.id², tresia.elda@yarsi.ac.id³

E-mail Korespondensi: mohamad.kharis@yarsi.ac.id

Submitted: 14th March 2026 | **Edited:** 28th April 2026 | **Issued:** 01st May 2026

Cited on: Umardani, M. K., Mahmud, A., & Elda, T. (2026). Implementasi Securities Crowdfunding di LBS Urun Dana berdasarkan POJK 57/2020 dan Fatwa DSN-MUI 140/2021. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 6(2), 1041-1056.

ABSTRACT

This study examines the implementation of Securities Crowdfunding (SCF) in Indonesia, particularly Sharia-based SCF conducted through the LBS Urun Dana platform under OJK Regulation No. 57/POJK.04/2020 and DSN-MUI Fatwa No. 140/DSN-MUI/VIII/2021. The research addresses the limited regulatory and operational studies concerning Sharia SCF practices in Indonesia's digital capital market. This study aims to analyze the legal framework governing SCF and evaluate the implementation of Sharia-compliant SCF mechanisms in practice. The research employs a normative-empirical method using statutory, conceptual, and case approaches. Data were collected through literature studies and in-depth interviews with parties involved in SCF implementation. The findings indicate that POJK No. 57/POJK.04/2020 has provided a broader legal basis for fundraising through equity, debt securities, and sukuk-based crowdfunding. Meanwhile, DSN-MUI Fatwa No. 140/2021 strengthens Sharia compliance in SCF activities. The study also finds that the implementation of Sukuk Musyarakah by PT Sinergi Nusantara Sentosa through LBS Urun Dana reflects the practical application of Sharia principles in financing real-sector projects transparently and efficiently.

Keywords: Securities Crowdfunding, Sharia Sukuk, Musyarakah, Digital Financing, Capital Market

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi digital telah mendorong transformasi besar dalam sektor jasa keuangan, termasuk pada sistem pembiayaan dan pasar modal. Integrasi teknologi informasi dengan layanan keuangan melahirkan inovasi financial technology (fintech) yang memungkinkan proses penghimpunan dana dilakukan secara lebih cepat, efisien, dan inklusif. Dalam konteks ekonomi digital, fintech tidak hanya berfungsi sebagai instrumen pembayaran, tetapi juga berkembang menjadi alternatif pembiayaan bagi pelaku usaha, khususnya usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) yang selama ini menghadapi keterbatasan akses terhadap lembaga pembiayaan formal dan pasar modal

konvensional (Nugroho & Samudera, 2021). Kehadiran fintech berbasis investasi dinilai mampu memperluas inklusi keuangan sekaligus meningkatkan partisipasi masyarakat dalam aktivitas investasi digital (Alalwan et al., 2020).

Pasar modal memiliki posisi strategis dalam mendukung pembangunan ekonomi nasional karena berfungsi sebagai sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha serta sarana investasi masyarakat. Namun demikian, akses menuju pasar modal konvensional masih relatif sulit dijangkau oleh perusahaan rintisan dan UMKM akibat persyaratan administratif dan finansial yang cukup ketat, seperti kewajiban berbentuk perseroan terbatas terbuka, persyaratan modal minimum, serta kompleksitas proses penawaran umum (Suryanto, 2021). Kondisi tersebut menyebabkan banyak pelaku usaha skala kecil belum mampu memperoleh pendanaan melalui mekanisme pasar modal formal.

Perkembangan crowdfunding menjadi salah satu solusi alternatif dalam menjawab keterbatasan pembiayaan tersebut. Crowdfunding merupakan metode penghimpunan dana dari masyarakat melalui platform digital dengan melibatkan sejumlah besar investor dalam nominal investasi yang relatif kecil (Cumming & Johan, 2019). Dalam praktiknya, crowdfunding berkembang dalam beberapa bentuk, antara lain donation-based crowdfunding, reward-based crowdfunding, lending-based crowdfunding, dan equity-based crowdfunding. Seiring meningkatnya kebutuhan pembiayaan digital yang lebih fleksibel, model equity crowdfunding kemudian berkembang menjadi securities crowdfunding (SCF) yang memungkinkan penawaran efek tidak hanya berupa saham, tetapi juga obligasi dan sukuk (Fithriatus Shalihah et al., 2022).

Di Indonesia, pengaturan mengenai SCF memperoleh dasar hukum melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Regulasi tersebut memperluas cakupan layanan urun dana dari sebelumnya hanya berbasis saham menjadi meliputi efek bersifat utang dan sukuk. Kehadiran POJK tersebut menunjukkan adanya upaya regulator dalam mendorong inovasi pembiayaan digital sekaligus meningkatkan akses pendanaan bagi UMKM dan perusahaan rintisan (Rahmawati & Putri, 2022). Selain itu, pengaturan SCF juga menjadi bagian dari strategi penguatan ekosistem ekonomi digital nasional yang lebih inklusif dan adaptif terhadap perkembangan teknologi keuangan.

Dalam perkembangannya, implementasi SCF tidak hanya dilakukan secara konvensional, tetapi juga berkembang berdasarkan prinsip syariah. Penerapan prinsip syariah dalam aktivitas pasar modal digital menjadi penting mengingat mayoritas masyarakat Indonesia beragama Islam dan memiliki kebutuhan terhadap instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip syariah (Maulidi, 2024). Oleh karena itu, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) menerbitkan Fatwa Nomor 140/DSN-MUI/VIII/2021 tentang Penawaran Efek Syariah Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (Securities Crowdfunding Syariah). Fatwa tersebut mengatur prinsip, akad, mekanisme, dan ketentuan syariah dalam penyelenggaraan SCF agar terhindar dari unsur riba, gharar, maisir, tadlis, dan praktik spekulatif lainnya.

Meskipun regulasi terkait SCF syariah telah tersedia, implementasinya masih menghadapi berbagai tantangan, baik dari aspek regulasi, pengawasan, kepatuhan syariah, maupun perlindungan investor. Beberapa penelitian sebelumnya lebih banyak membahas SCF dari aspek normatif dan peluang pengembangan fintech syariah, sementara kajian mengenai implementasi operasional SCF syariah pada platform tertentu masih relatif terbatas (Achsiem & Purnamasari, 2020). Penelitian lain juga menunjukkan bahwa pengawasan syariah dalam fintech berbasis investasi masih memerlukan penguatan agar mekanisme transaksi dan pembagian keuntungan tetap sesuai dengan prinsip syariah (Hidayat et al., 2023). Dengan demikian, diperlukan penelitian yang tidak hanya mengkaji regulasi, tetapi juga menganalisis implementasi praktik SCF syariah secara empiris.

Keterbaruan penelitian ini terletak pada analisis implementasi Securities Crowdfunding berbasis syariah pada platform LBS Urut Dana dengan studi kasus penerbitan Sukuk Musyarakah PT Sinergi Nusantara Sentosa. Penelitian ini tidak hanya mengkaji aspek regulatif berdasarkan POJK No.57/POJK.04/2020 dan Fatwa DSN-MUI No.140/DSN-MUI/VIII/2021, tetapi juga menganalisis penerapan prinsip syariah dalam mekanisme transaksi, struktur akad, serta skema pembiayaan proyek riil melalui platform digital. Kajian ini menjadi penting karena implementasi SCF syariah merupakan bagian dari transformasi pasar modal digital yang membutuhkan keseimbangan antara inovasi teknologi, kepastian hukum, dan kepatuhan syariah.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini mengkaji dua permasalahan utama, yaitu: (1) bagaimana pengaturan hukum mengenai Penawaran Efek Melalui Layanan

Urun Dana (Securities Crowdfunding) di Indonesia; dan (2) bagaimana implementasi Securities Crowdfunding berbasis syariah pada platform LBS Urun Dana berdasarkan POJK No.57/POJK.04/2020 dan Fatwa DSN-MUI No.140/DSN-MUI/VIII/2021.

LANDASAN TEORI

Securities Crowdfunding

Perkembangan teknologi digital telah mendorong transformasi model penghimpunan dana dalam sektor keuangan, salah satunya melalui mekanisme crowdfunding. Crowdfunding merupakan metode pengumpulan dana dari masyarakat dalam jumlah besar melalui platform berbasis internet untuk mendukung suatu proyek, usaha, maupun kegiatan produktif lainnya (Troise & Tani, 2021). Model pembiayaan ini berkembang pesat karena mampu mempertemukan pihak yang membutuhkan modal dengan investor secara lebih mudah, cepat, dan efisien tanpa melalui mekanisme pembiayaan konvensional yang kompleks.

Dalam perkembangannya, crowdfunding terbagi ke dalam beberapa jenis, yaitu donation-based crowdfunding, reward-based crowdfunding, lending-based crowdfunding, dan equity-based crowdfunding. Donation-based crowdfunding berorientasi pada donasi sosial tanpa imbal hasil, sedangkan reward-based crowdfunding memberikan kompensasi berupa produk atau penghargaan tertentu kepada pemberi dana. Lending-based crowdfunding menggunakan skema pinjaman dengan pengembalian tertentu, sementara equity-based crowdfunding memberikan kepemilikan saham atau penyertaan modal kepada investor (Shneor & Vik, 2020).

Di Indonesia, konsep equity crowdfunding pertama kali memperoleh legitimasi hukum melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi. Namun, perkembangan kebutuhan pembiayaan digital mendorong perluasan instrumen investasi sehingga Otoritas Jasa Keuangan menerbitkan POJK Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Regulasi ini mengubah konsep equity crowdfunding menjadi securities crowdfunding (SCF) dengan memperluas objek penawaran tidak hanya terbatas pada saham, tetapi juga efek bersifat utang dan sukuk (Pratama & Disemadi, 2022).

SCF dipandang sebagai salah satu instrumen pembiayaan alternatif yang memiliki potensi besar dalam meningkatkan akses pendanaan bagi UMKM dan perusahaan rintisan. Selain memberikan alternatif sumber modal, SCF juga mampu meningkatkan partisipasi masyarakat dalam aktivitas investasi digital dengan nominal investasi yang relatif terjangkau (Kim & Hann, 2019). Dalam konteks ekonomi digital, keberadaan SCF mencerminkan transformasi pasar modal menuju sistem yang lebih inklusif dan berbasis teknologi.

Secara konseptual, mekanisme SCF melibatkan tiga pihak utama, yaitu penyelenggara platform, penerbit efek, dan pemodal. Penyelenggara bertugas menyediakan sistem elektronik yang mempertemukan penerbit dengan investor, sedangkan penerbit merupakan pihak yang menawarkan efek untuk memperoleh pembiayaan. Investor atau pemodal berperan sebagai pihak yang menanamkan modal dengan harapan memperoleh keuntungan sesuai karakteristik efek yang dipilih (Paschen, 2020). Hubungan hukum antar pihak dalam SCF menimbulkan konsekuensi perlindungan hukum, transparansi informasi, serta pengawasan terhadap aktivitas investasi digital.

Instrumen Keuangan dalam Securities Crowdfunding

POJK Nomor 57/POJK.04/2020 mengatur bahwa efek yang dapat ditawarkan melalui layanan SCF terdiri atas efek bersifat ekuitas, efek bersifat utang, dan sukuk. Perluasan instrumen ini menunjukkan adanya perkembangan model pembiayaan digital yang lebih fleksibel dibandingkan regulasi sebelumnya yang hanya mengatur penawaran saham berbasis teknologi informasi.

1. Efek Bersifat Ekuitas

Efek bersifat ekuitas merupakan instrumen penyertaan modal yang memberikan hak kepemilikan kepada investor atas suatu perusahaan penerbit. Dalam praktik SCF, efek ekuitas umumnya berbentuk saham yang diterbitkan oleh UMKM atau perusahaan rintisan untuk memperoleh tambahan modal usaha. Investor yang membeli efek tersebut memiliki hak atas dividen dan keuntungan perusahaan sesuai porsi kepemilikan saham (Wahjono et al., 2021).

Dalam penyelenggaraan SCF berbasis syariah, efek ekuitas wajib memenuhi prinsip-prinsip syariah, baik dari aspek kegiatan usaha, mekanisme transaksi, maupun pengelolaan dana investasi. Oleh karena itu, penerbit dan penyelenggara

harus memastikan bahwa kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah serta terbebas dari unsur riba, gharar, dan maisir.

2. Efek Bersifat Utang

Efek bersifat utang merupakan instrumen pembiayaan yang menunjukkan adanya hubungan utang piutang antara penerbit dan investor. Dalam SCF, instrumen ini biasanya digunakan untuk mendukung pembiayaan proyek atau kebutuhan modal tertentu dengan jangka waktu yang relatif pendek. Investor memperoleh keuntungan berupa bunga atau imbal hasil sesuai kesepakatan yang ditentukan dalam dokumen penawaran (Mulyana & Nugraha, 2022).

POJK No.57/POJK.04/2020 mengatur bahwa penerbit efek bersifat utang wajib memenuhi ketentuan administratif dan perlindungan investor, termasuk kewajiban penyampaian informasi yang transparan mengenai risiko investasi, jangka waktu, serta skema pembayaran pokok dan imbal hasil. Pengaturan tersebut bertujuan menjaga akuntabilitas dan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap sistem pembiayaan digital.

3. Sukuk

Sukuk merupakan efek syariah yang merepresentasikan kepemilikan atas aset, manfaat, atau proyek tertentu yang menjadi dasar penerbitannya. Berbeda dengan obligasi konvensional yang berbasis utang dan bunga, sukuk menggunakan akad syariah yang menekankan prinsip kepemilikan aset dan pembagian keuntungan secara adil (Saiti et al., 2021). Dalam praktik SCF syariah, sukuk menjadi salah satu instrumen yang memiliki potensi besar karena mampu mengintegrasikan kebutuhan pembiayaan digital dengan prinsip-prinsip ekonomi Islam.

Penerbitan sukuk dalam layanan SCF wajib memperoleh pernyataan kesesuaian syariah dari ahli syariah pasar modal. Selain itu, proyek yang menjadi underlying asset harus jelas, halal, dan memiliki manfaat ekonomi yang nyata. Ketentuan tersebut bertujuan memastikan bahwa mekanisme penghimpunan dana dilakukan sesuai prinsip syariah dan tidak mengandung unsur spekulatif.

Teori Musyarakah

Musyarakah merupakan akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk menjalankan suatu usaha dengan kontribusi modal dari masing-masing pihak dan

pembagian keuntungan berdasarkan nisbah yang disepakati. Kerugian dalam akad musyarakah ditanggung sesuai porsi modal yang disertakan oleh masing-masing pihak (Ascarya & Yumanita, 2020). Akad ini menjadi salah satu konsep utama dalam sistem pembiayaan syariah karena mencerminkan prinsip keadilan, kemitraan, dan bagi hasil.

Dalam konteks SCF syariah, teori musyarakah relevan digunakan untuk menjelaskan hubungan hukum dan ekonomi antara penerbit dan investor. Investor bertindak sebagai penyedia modal, sedangkan penerbit mengelola dana untuk kegiatan usaha atau proyek tertentu. Keuntungan yang diperoleh dibagikan berdasarkan kesepakatan nisbah, bukan berdasarkan sistem bunga tetap sebagaimana dalam pembiayaan konvensional.

Penerapan akad musyarakah dalam SCF juga menunjukkan adanya transformasi prinsip syariah ke dalam sistem pasar modal digital. Mekanisme investasi digital berbasis musyarakah memungkinkan pembiayaan dilakukan secara kolektif melalui platform elektronik dengan tetap mempertahankan prinsip transparansi, keadilan, dan tanggung jawab bersama (Hassan et al., 2022). Oleh karena itu, teori musyarakah tidak hanya menjadi dasar konseptual dalam penerbitan sukuk syariah, tetapi juga menjadi landasan normatif dalam membangun sistem investasi digital yang sesuai dengan prinsip ekonomi Islam.

Kerangka Konseptual

Penelitian ini menggunakan kerangka konseptual yang menghubungkan regulasi SCF dengan implementasi prinsip syariah dalam praktik penghimpunan dana digital. Regulasi POJK No.57/POJK.04/2020 menjadi dasar hukum penyelenggaraan layanan urun dana berbasis teknologi informasi, sedangkan Fatwa DSN-MUI No.140/DSN-MUI/VIII/2021 berfungsi sebagai pedoman kepatuhan syariah dalam mekanisme SCF.

Implementasi SCF syariah pada platform LBS Urun Dana dianalisis melalui hubungan antara penyelenggara, penerbit, dan investor dalam penerbitan sukuk musyarakah. Analisis dilakukan terhadap kesesuaian akad, mekanisme transaksi, pengelolaan dana, serta pembagian keuntungan berdasarkan prinsip syariah. Dengan demikian, penelitian ini menempatkan teori musyarakah sebagai landasan utama dalam menilai kesesuaian implementasi SCF syariah terhadap regulasi dan prinsip ekonomi Islam.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum normatif empiris dengan sifat deskriptif analitis. Pendekatan normatif digunakan untuk mengkaji ketentuan hukum yang mengatur Securities Crowdfunding (SCF), khususnya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 dan Fatwa DSN-MUI Nomor 140/DSN-MUI/VIII/2021, sedangkan pendekatan empiris dilakukan untuk menganalisis implementasi SCF syariah pada platform LBS Urun Dana. Penelitian ini menggunakan pendekatan perundang-undangan (statute approach), pendekatan konseptual (conceptual approach), dan pendekatan kasus (case approach) melalui studi penerbitan Sukuk Musyarakah PT Sinergi Nusantara Sentosa. Pendekatan tersebut digunakan untuk memperoleh pemahaman mengenai hubungan antara regulasi, praktik penyelenggaraan SCF, serta penerapan prinsip syariah dalam transaksi investasi digital (IRAC Method Community, 2021).

Data penelitian terdiri atas data primer dan data sekunder. Data primer diperoleh melalui wawancara mendalam (in-depth interview) dengan pihak yang terlibat dalam kegiatan pendanaan pada platform LBS Urun Dana, sedangkan data sekunder diperoleh melalui studi kepustakaan berupa peraturan perundang-undangan, buku, jurnal ilmiah, fatwa DSN-MUI, serta dokumen prospektus penerbitan sukuk. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dan wawancara semi terstruktur untuk memperoleh informasi yang lebih komprehensif terkait mekanisme operasional SCF syariah. Validitas data dilakukan dengan membandingkan hasil wawancara dengan ketentuan regulasi dan literatur yang relevan sehingga diperoleh kesesuaian antara aspek normatif dan praktik empiris (Sugiyono, 2022).

Data yang telah diperoleh kemudian dianalisis secara kualitatif dengan menggunakan metode analisis deskriptif. Analisis dilakukan melalui tahapan pengelompokan data, penafsiran ketentuan hukum, serta pengkajian implementasi prinsip syariah dalam mekanisme SCF pada platform LBS Urun Dana. Hasil analisis digunakan untuk menilai kesesuaian praktik penerbitan sukuk musyarakah terhadap prinsip kehati-hatian, perlindungan investor, dan kepatuhan syariah dalam ekosistem pasar modal digital di Indonesia.

HASIL PENELITIAN

Pengaturan Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana (Securities Crowdfunding) di Indonesia

Perkembangan teknologi finansial di Indonesia telah mendorong perubahan mekanisme penghimpunan dana dari sistem konvensional menuju sistem digital berbasis teknologi informasi. Salah satu bentuk transformasi tersebut terlihat pada hadirnya Securities Crowdfunding (SCF) sebagai alternatif pembiayaan bagi UMKM dan perusahaan rintisan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaturan SCF di Indonesia berkembang secara bertahap melalui integrasi regulasi pasar modal, teknologi finansial, dan prinsip perlindungan investor. Pengaturan tersebut tidak hanya bertujuan memberikan kepastian hukum bagi penyelenggara dan investor, tetapi juga mendukung perluasan akses pembiayaan nasional berbasis digital.

Secara normatif, pengaturan fintech di Indonesia masih bersifat sektoral karena kewenangan pengawasan terbagi antara Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Bank Indonesia berwenang terhadap fintech yang berkaitan dengan sistem pembayaran, sedangkan OJK mengatur fintech yang berkaitan dengan investasi dan pembiayaan digital. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perkembangan model bisnis fintech membutuhkan instrumen regulasi yang adaptif terhadap inovasi teknologi dan risiko investasi digital (Nugroho & Samudera, 2021). Penelitian Rahmawati dan Putri (2022) juga menjelaskan bahwa perlindungan hukum investor menjadi aspek penting dalam pengembangan SCF karena aktivitas penghimpunan dana berbasis internet memiliki risiko gagal bayar, asimetri informasi, dan penyalahgunaan dana investasi.

Legitimasi hukum SCF di Indonesia diperkuat melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Regulasi tersebut menggantikan konsep Equity Crowdfunding (ECF) yang sebelumnya diatur dalam POJK Nomor 37/POJK.04/2018. Perubahan tersebut menunjukkan adanya perluasan objek penawaran efek dari sebelumnya hanya berupa saham menjadi mencakup efek bersifat utang dan sukuk. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perluasan instrumen tersebut memberikan fleksibilitas pembiayaan yang lebih besar bagi pelaku usaha, terutama UMKM yang belum mampu mengakses pasar modal konvensional.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Suryanto (2021) yang menyatakan bahwa SCF memiliki potensi besar dalam memperluas akses pembiayaan UMKM karena proses penghimpunan dana dilakukan secara lebih sederhana dan berbasis teknologi digital. Selain itu, penelitian Wahjono et al. (2021) menunjukkan bahwa model SCF mampu meningkatkan partisipasi masyarakat dalam investasi digital dengan nominal investasi yang relatif terjangkau. Dengan demikian, SCF tidak hanya berfungsi sebagai instrumen penghimpunan modal, tetapi juga sebagai sarana inklusi keuangan berbasis teknologi.

Dalam perspektif syariah, implementasi SCF memperoleh dasar normatif melalui Fatwa DSN-MUI Nomor 140/DSN-MUI/VIII/2021 tentang Penawaran Efek Syariah Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi. Fatwa tersebut mengatur prinsip-prinsip syariah dalam penyelenggaraan SCF agar seluruh transaksi terhindar dari unsur riba, gharar, maisir, tadlis, dan praktik manipulatif lainnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa fatwa tersebut memiliki fungsi strategis sebagai pedoman operasional bagi penyelenggara SCF syariah dalam memastikan kesesuaian akad, mekanisme transaksi, serta pengelolaan dana investasi.

Penelitian Hassan et al. (2022) menjelaskan bahwa pengembangan fintech syariah memerlukan pengawasan syariah yang kuat agar inovasi digital tetap berada dalam koridor prinsip ekonomi Islam. Hal tersebut sejalan dengan temuan penelitian ini bahwa penyelenggara SCF syariah wajib memiliki dewan pengawas syariah dan memastikan adanya proses verifikasi terhadap kegiatan usaha penerbit. Selain itu, hasil wawancara dengan pihak pendanaan LBS Urut Dana menunjukkan bahwa proses seleksi penerbit dilakukan melalui penilaian legalitas usaha, kelayakan proyek, dan kesesuaian usaha dengan prinsip syariah sebelum penawaran efek dilakukan kepada investor.



Gambar 1. Pihak-pihak dalam Securities Crowdfunding

Sumber : Data Penelitian, 2026

Gambar 1 mengenai pihak-pihak dalam Securities Crowdfunding menunjukkan adanya hubungan hukum antara penyelenggara, penerbit, dan pemodal dalam satu sistem elektronik berbasis digital. Berdasarkan hasil analisis, penyelenggara berperan sebagai fasilitator yang menyediakan platform dan melakukan verifikasi terhadap penerbit, sedangkan investor bertindak sebagai pihak yang memberikan pendanaan melalui pembelian efek. Penerbit berkewajiban menyampaikan informasi usaha secara transparan agar investor dapat menilai risiko investasi secara objektif. Struktur hubungan tersebut menunjukkan bahwa keberhasilan SCF sangat bergantung pada prinsip keterbukaan informasi dan akuntabilitas penyelenggara platform.

Pelaksanaan Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana (Securities Crowdfunding) di LBS Urun Dana berdasarkan POJK No.57/POJK.04/2020 dan Fatwa DSN-MUI No.140/DSN-MUI/VIII/2021

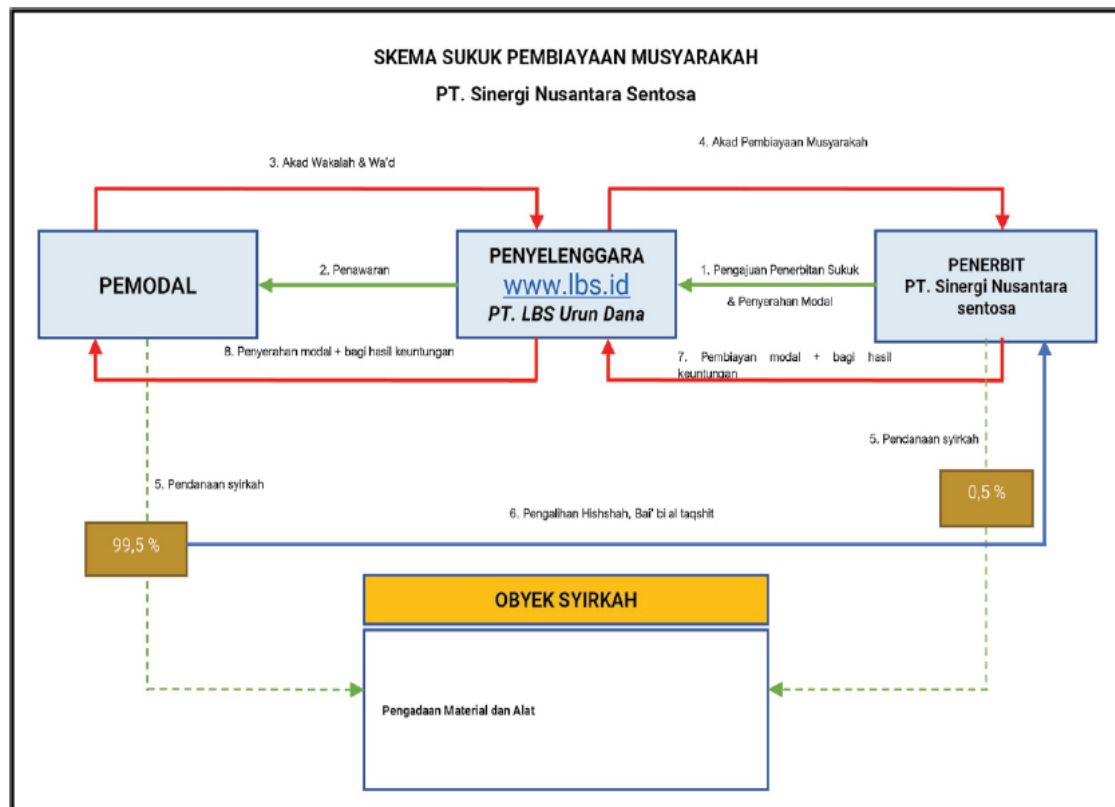
Hasil penelitian menunjukkan bahwa implementasi SCF syariah pada platform LBS Urun Dana telah mengadopsi mekanisme operasional yang mengacu pada ketentuan POJK No.57/POJK.04/2020 dan Fatwa DSN-MUI No.140/DSN-MUI/VIII/2021. Berdasarkan hasil wawancara, proses penghimpunan dana dimulai dari

tahap pengajuan penerbit, verifikasi legalitas usaha, penilaian kelayakan proyek, hingga proses penawaran efek kepada investor melalui sistem elektronik. Mekanisme tersebut dilakukan untuk memastikan bahwa kegiatan usaha penerbit memenuhi prinsip kehati-hatian dan perlindungan investor.

Dalam praktiknya, platform LBS Urun Dana menyediakan instrumen investasi berupa saham syariah dan sukuk dengan skema pembiayaan proyek riil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penggunaan instrumen syariah dalam SCF tidak hanya berorientasi pada penghimpunan modal, tetapi juga menjaga kesesuaian transaksi dengan prinsip syariah. Penelitian Maulidi (2024) menjelaskan bahwa implementasi sharia compliance dalam SCF harus mencakup aspek akad, mekanisme transaksi, pengelolaan dana, dan pembagian keuntungan. Temuan tersebut sesuai dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa seluruh transaksi investasi pada platform LBS Urun Dana dilakukan melalui akad yang telah disesuaikan dengan prinsip syariah.

Penelitian ini menganalisis penerbitan Sukuk Musyarakah Berkelanjutan Tahap III PT Sinergi Nusantara Sentosa yang diterbitkan pada tanggal 16 Oktober 2024 dengan nilai penawaran sebesar Rp2.800.600.000 dan jangka waktu investasi enam bulan. Dana hasil penghimpunan digunakan untuk pembiayaan pengadaan alat dan material pipeline pada proyek Geothermal & Power Plant Penajam, Kalimantan. Berdasarkan hasil penelitian, penerbitan sukuk tersebut menggunakan akad musyarakah dengan komposisi modal investor sebesar 99,5% dan penerbit sebesar 0,5%.

Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur pembiayaan tersebut telah memenuhi prinsip syariah karena adanya underlying asset yang jelas berupa proyek riil dan pembagian keuntungan dilakukan berdasarkan mekanisme bagi hasil. Penelitian Saiti et al. (2021) menyatakan bahwa sukuk memiliki karakteristik utama berupa keterkaitan dengan aset riil sehingga berbeda dengan obligasi konvensional yang berbasis bunga. Dalam penelitian ini, investor memperoleh imbal hasil dari margin penjualan hishsah aset syirkah melalui mekanisme bai' bi al-taqshith, bukan dari sistem bunga tetap.



Gambar 2. Skema Sukuk Pembiayaan Musyarakah

Sumber : Sumber: Prospektus Penawaran Sukuk Musyarakah Berkelanjutan, 2024

Gambar 2 mengenai Skema Sukuk Pembiayaan Musyarakah menunjukkan alur transaksi antara investor, penyelenggara, dan penerbit dalam proses penghimpunan dana. Berdasarkan hasil interpretasi gambar, investor memberikan kuasa (wakalah) kepada penyelenggara untuk melakukan penandatanganan akad musyarakah dan pengelolaan administrasi investasi. Dana yang terkumpul kemudian digunakan untuk pembiayaan proyek sesuai tujuan penerbitan sukuk. Pada saat jatuh tempo, penerbit melakukan pembayaran pokok investasi dan imbal hasil kepada investor melalui penyelenggara platform.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa penggunaan akad musyarakah dalam pembiayaan proyek riil melalui SCF memberikan efisiensi pembiayaan sekaligus meningkatkan transparansi transaksi investasi digital. Penelitian Hassan et al. (2022) juga menyebutkan bahwa integrasi fintech dan akad syariah dapat memperluas akses pembiayaan yang lebih inklusif dan berkelanjutan. Namun demikian, penelitian ini menemukan bahwa implementasi SCF syariah masih menghadapi beberapa tantangan,

antara lain keterbatasan literasi investor terhadap instrumen syariah digital, penguatan pengawasan syariah, serta kebutuhan harmonisasi regulasi fintech syariah di Indonesia.

Selain itu, hasil wawancara menunjukkan bahwa tingkat pemahaman masyarakat terhadap mekanisme sukuk dalam SCF masih relatif terbatas dibandingkan instrumen investasi konvensional. Kondisi tersebut menyebabkan penyelenggara perlu meningkatkan edukasi investor terkait karakteristik investasi syariah, risiko investasi, dan mekanisme pembagian keuntungan dalam akad musyarakah. Dengan demikian, keberhasilan implementasi SCF syariah tidak hanya ditentukan oleh regulasi, tetapi juga oleh penguatan literasi keuangan digital dan pengawasan syariah yang berkelanjutan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa pengaturan Securities Crowdfunding (SCF) di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup signifikan melalui penerbitan POJK Nomor 57/POJK.04/2020 yang memperluas skema layanan urun dana dari equity crowdfunding menjadi penawaran efek yang mencakup saham, efek bersifat utang, dan sukuk. Regulasi tersebut memberikan dasar hukum bagi pengembangan pembiayaan digital yang lebih inklusif bagi UMKM dan perusahaan rintisan. Dalam konteks SCF syariah, Fatwa DSN-MUI Nomor 140/DSN-MUI/VIII/2021 berperan penting sebagai pedoman normatif dalam memastikan bahwa mekanisme penghimpunan dana, akad, dan aktivitas investasi dilakukan sesuai dengan prinsip syariah. Integrasi antara regulasi OJK dan fatwa DSN-MUI menunjukkan adanya upaya harmonisasi antara inovasi teknologi keuangan dan kepatuhan syariah dalam ekosistem pasar modal digital Indonesia.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa implementasi SCF syariah pada platform LBS Urun Dana telah dilaksanakan dengan mengacu pada prinsip kehati-hatian, transparansi, dan perlindungan investor. Penerbitan Sukuk Musyarakah Berkelanjutan Tahap III PT Sinergi Nusantara Sentosa memperlihatkan bahwa mekanisme pembiayaan proyek riil melalui platform digital dapat dilakukan dengan menggunakan akad musyarakah yang sesuai dengan prinsip syariah. Penggunaan underlying asset yang jelas, mekanisme wakalah, serta pola pembagian keuntungan berbasis bagi hasil menunjukkan adanya penerapan sharia compliance dalam praktik SCF. Temuan ini memperkuat bahwa SCF syariah memiliki potensi menjadi alternatif

pembiayaan yang efektif dan berkelanjutan dalam mendukung pengembangan sektor usaha produktif di Indonesia.

Meskipun demikian, penelitian ini menemukan bahwa implementasi SCF syariah masih menghadapi beberapa tantangan, antara lain rendahnya literasi masyarakat terhadap investasi syariah digital, perlunya penguatan pengawasan syariah, serta kebutuhan harmonisasi regulasi fintech syariah yang lebih komprehensif. Oleh karena itu, diperlukan peningkatan edukasi investor, optimalisasi peran dewan pengawas syariah, serta penguatan regulasi yang mampu mengakomodasi perkembangan model bisnis fintech syariah di masa mendatang. Penelitian ini juga memiliki keterbatasan karena hanya berfokus pada satu platform SCF syariah dan satu studi kasus penerbitan sukuk, sehingga penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengkaji implementasi SCF syariah pada lebih banyak platform dan sektor usaha untuk memperoleh gambaran yang lebih luas mengenai efektivitas pengaturan dan praktik SCF syariah di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, I. H., & Purnamasari, D. (2020). Islamic fintech and sharia compliance in Indonesia's digital financial industry. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 6(3), 613-634.
- Alalwan, A. A., Dwivedi, Y. K., Rana, N. P., & Williams, M. D. (2020). Consumer adoption of mobile banking in Jordan. *Journal of Enterprise Information Management*, 33(2), 546-571.
- Ascarya, & Yumanita, D. (2020). *Bank syariah: Gambaran umum*. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia.
- Cumming, D. J., & Johan, S. A. (2019). *Crowdfunding: Fundamental cases, facts, and insights*. Academic Press.
- Fithriatus Shalihah, M., Marwa, M. H. M., Alwajdi, M. F., Putri, U. T., & Putranti, D. (2022). *Equity crowdfunding di Indonesia*. UAD Press.
- Hassan, M. K., Rabbani, M. R., & Ali, M. A. M. (2022). Challenges for the Islamic finance and banking in post COVID era and the role of Fintech. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 43(1), 93-116.
- Hidayat, T., Wahyudi, S., & Nugroho, L. (2023). Sharia compliance and investor protection in Islamic financial technology. *International Journal of Islamic Business Ethics*, 8(1), 45-58.
- IRAC Method Community. (2021). *Legal research methodology and legal writing*. Legal Studies Press.
- Kim, K., & Hann, I. H. (2019). Crowdfunding and the democratization of access to capital. *Information Systems Research*, 30(1), 1-20.
- Maulidi, M. A. (2024). Analisa penerapan sharia compliance securities crowdfunding (studi kasus FundEx platform). *Warta Ekonomi*, 7(1), 219-232.
- Mulyana, A., & Nugraha, D. P. (2022). Legal aspects of debt securities crowdfunding implementation in Indonesia. *Jurnal Media Hukum*, 29(1), 45-58.

- Nugroho, L., & Samudera, D. A. (2021). Financial technology and financial inclusion development in Indonesia. *International Journal of Commerce and Finance*, 7(2), 242-252.
- Paschen, J. (2020). Crowdfunding through the stages of the startup lifecycle. *Small Enterprise Research*, 27(1), 1-15.
- Pratama, A. W., & Disemadi, H. S. (2022). Legal certainty of securities crowdfunding regulation in Indonesia. *Jurnal Legislasi Indonesia*, 19(2), 189-203.
- Rahmawati, Y., & Putri, N. S. (2022). Legal protection for investors in securities crowdfunding implementation in Indonesia. *Jurnal Hukum dan Peradilan*, 11(2), 231-248.
- Saiti, B., Dembele, A., & Bulut, M. (2021). Islamic financial instruments and sustainable development. *Borsa Istanbul Review*, 21(1), 1-10.
- Shneor, R., & Vik, A. A. (2020). Crowdfunding success: A systematic literature review 2010-2017. *Baltic Journal of Management*, 15(2), 149-182.
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (Edisi ke-2). Alfabeta.
- Suryanto. (2021). Securities crowdfunding: Transformation of financing of small and medium enterprises in Indonesia. *AdBispreneur: Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Bisnis dan Kewirausahaan*, 6(2), 163-171.
- Troise, C., & Tani, M. (2021). Exploring entrepreneurial characteristics, motivations and behaviours in equity crowdfunding. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 27(6), 1423-1445.
- Wahjono, S. I., Marina, A., & Widayat. (2021). Equity crowdfunding as an alternative financing for MSMEs in Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 7(2), 115-128.