

Studi Empiris Perkembangan Crowdfunding Syariah di Indonesia

¹ Roos Nelly, ² Harianto, ³ M. Shabri Abd. Majid, ⁴ Marliyah, ⁵ Rita Handayani

^{1,2,4,5} Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

³ Universitas Syiah Kuala

roosnellydosen18@gmail.com, hariantosemm74@gmail.com

ABSTRACT

Crowdfunding plays a role in the Indonesian economy in its development. Sharia crowdfunding has become a solution to provide financial services that are accessible to businesses that lack access to banking, especially in Indonesia. Using a literature review, this study aims to describe crowdfunding and show how sharia crowdfunding is developing in Indonesia. The results of the study show that crowdfunding has continued to develop in Indonesia since it was first popular in 2009. Sharia crowdfunding has the potential to benefit the business world in accessing capital, increasing welfare, and general economic growth. Another finding is that the implementation of sharia crowdfunding is divided into four categories; donation-based, reward-based, asset-based and equity-based crowdfunding. Where there are differences between conventional crowdfunding and sharia crowdfunding from the four categories. In addition, sharia crowdfunding is also faced with several future issues that must be faced, such as: public trust in crowdfunding, quality and understanding, contract innovation, partnerships with banks, integration with NBFIs, especially MFIs and being able to develop businesses that have high risk.

Keywords: *Crowdfunding, Sharia Crowdfunding, Development*

ABSTRAK

Crowdfunding mengambil peranan di perekonomian Indonesia dalam perkembangannya. Crowdfunding syariah telah menjadi solusi untuk memberikan layanan keuangan yang dapat diakses oleh dunia usaha yang kurang memiliki akses ke perbankan, terutama di Indonesia. Dengan menggunakan tinjauan pustaka, penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan crowdfunding dan menunjukkan bagaimana crowdfunding syariah berkembang di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa crowdfunding terus mengalami perkembangan di Indonesia sejak populer pertama kali di tahun 2009. Crowdfunding syariah berpotensi menguntungkan dunia usaha dalam akses permodalan, peningkatan kesejahteraan, dan pertumbuhan ekonomi secara umum. Temuan lainnya bahwa pelaksanaan crowdfunding syariah dibagi menjadi empat kategori; crowdfunding berbasis donasi, berbasis penghargaan, berbasis aset, dan berbasis ekuitas. Dimana terdapat perbedaan antara Crowdfunding konvensional dengan Crowdfunding syariah dari empat kategori tersebut. Disamping itu, crowdfunding syariah dihadapkan pula dengan beberapa isu kedepan yang harus dihadapi seperti: kepercayaan masyarakat terhadap Crowdfunding, kualitas dan pemahaman, inovasi kontrak, Kemitraan dengan Perbankan, integrasi dengan LKNN khususnya LKM serta dapat melakukan pengembangan pada bisnis yang memiliki risiko tinggi.

Kata kunci: *Crowdfunding, Crowdfunding Syariah, Perkembangan*

PENDAHULUAN

Crowdfunding tentu bukan sesuatu yang baru di pasar modal global (Maya Puspa Rahman, 2020). Sejak 2012, crowdfunding telah menjadi mekanisme penggalangan dana yang trendi bagi pengusaha secara global. Platform crowdfunding populer seperti Kickstarter dan Indiegogo ada di Amerika Serikat (AS). Di Indonesia pertumbuhan pesat dari berbagai fintech semakin mendapat kesan yang baik dari investor global sebagai negara dengan potensi ekonomi digital (Hendratmi et al., 2020). Peningkatan stabil lebih dari 100 persen ditunjukkan untuk setiap kuartal dengan e-commerce dan pasar paling populer oleh investor global.

Namun, mekanisme crowdfunding menimbulkan masalah tertentu yang biasanya terkait dengan pengungkapan informasi rahasia. Akibatnya, investor memiliki kepercayaan yang relatif rendah karena pemilik bisnis umumnya masih muda, investor menganggap mereka kurang berpengalaman dengan mentalitas bisnis yang kurang mapan (Bukhari et al., 2020). Bisnis berbasis teknologi, terutama yang beroperasi melalui aplikasi dan berbasis teknologi dianggap memiliki tingkat risiko penipuan yang tinggi dengan pemeriksaan yang rendah dan mekanisme keseimbangan, yang menjelaskan keengganan investor untuk mendukung bisnis mereka melalui crowdfunding.

Sementara itu, keuangan syariah dan bisnis berbasis syariah memperkenalkan suatu mekanisme investasi dalam bentuk crowdfunding syariah. Crowdfunding berbasis Syariah yang hanya mendanai proyek dan produk halal yang diperbolehkan dalam Islam (Saiti, Musito, et al., 2018). Selain proyek dan produk, pendanaan juga harus halal secara agama. Konsep Islamic crowdfunding diperkenalkan sebagai solusi untuk perusahaan rintisan yang mencari pendanaan, selain perbankan. Crowdfunding syariah masih dalam tahap awal perkembangannya. pada tahun 2016 tidak lebih dari 10 platform crowdfunding Islami di dunia, crowdfunding syariah terus berkembang dan berikutnya berpotensi menjadi inovasi keuangan berikutnya dalam industri keuangan syariah. Melihat hal tersebut di atas, maka berkembangnya crowdfunding syariah dianggap sebagai langkah penting bagi perusahaan di Indonesia yang perlu dieksplorasi dalam penelitian ini.

Perkembangan fintech di Indonesia saat ini cukup tinggi. Selanjutnya, pada tahun 2016 nilai transaksi fintech di Indonesia diperkirakan mencapai USD 14,5 miliar, atau 0,6% dari total nilai transaksi global yang diperkirakan sebesar USD 2.355,9 miliar. Industri Fintech di Indonesia terus meningkat dari tahun ke tahun. Indonesia mengalami pertumbuhan fintech terbaik pada tahun 2015 hingga 2016 dimana pelaku fintech meningkat sebesar 78% dari tahun 2016. Pada November 2016, pelakunya telah mencapai 135-140 perusahaan Fintech. Dari data tersebut, 43% bisnis berada di sektor perdagangan, 17% pembayaran pinjaman, 13% Aggregator Crowdfunding, 8% Personal Finance Planning dan 11% di sektor lainnya (Nabila Zatadini, Nawa Marjany, 2019). Ada empat jenis crowdfunding yang beroperasi di dunia ini, yaitu berbasis ekuitas, berbasis aset, berbasis imbalan, dan berbasis donasi.

Perkembangan fintech di Indonesia tidak terlepas dari besarnya jumlah pengguna internet. Saat ini, internet pengguna di Indonesia melebihi 100 juta orang bahkan mencapai 132.700.000. Fintech memiliki beberapa keunggulan, salah satunya adalah menekan biaya dan menjadi lebih efisien fintech dibandingkan dengan sistem keuangan formal. Implementasi sektor pembiayaan melalui fintech termasuk crowdfunding dan peer to peer lending dan prinsip pembiayaan di fintech saat ini adalah pengaturan kepemilikan saham.

Kemajuan teknologi fintech dapat digunakan oleh lembaga keuangan untuk memperoleh pendanaan yang lebih efektif dan efisien. Perkembangan Fintech di Indonesia saat ini sangat gencar. Sektor Fintech Global telah menarik investasi lebih dari \$111,8 miliar. Setelah itu, lebih dari 73% penduduk dunia yang tidak memiliki rekening bank dan 22,2% adalah negara Muslim, Fintech memiliki potensi untuk mempromosikan inklusi keuangan melalui pemenuhan standar hidup masyarakat. Keuangan syariah khususnya menawarkan solusi untuk usaha mikro, kecil, menengah, mengurangi kesenjangan antara lembaga keuangan dan mereka yang mencari pembiayaan proyek (Bin & Anwar, 2018).

Indonesia adalah negara muslim terbesar di dunia. Menurut BPS, (2010) umat Islam di Indonesia pada tahun 2010 tercatat sebanyak 207.176.162 jiwa. Hal ini juga menunjukkan bahwa permintaan produk yang sesuai dengan syariah akan terus meningkat setiap tahun. Dimana hanya 36% penduduk yang sudah memiliki rekening bank. Pendanaan massal Islami terutama berbasis ekuitas menjanjikan layanan keuangan yang dapat diakses oleh dunia usaha yang tidak memiliki rekening bank di negara ini. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan crowdfunding syariah dan menunjukkan bagaimana crowdfunding berkembang di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan studi pustaka sebagai metode dalam menyelesaikan penelitian. Dalam mengumpulkan data, penulis menggunakan metode library research, yaitu proses selangkah demi selangkah dalam memperoleh dan menganalisis data yang ada dari berbagai sumber yang relevan mengenai deskripsi crowdfunding syariah di Indonesia dan bagaimana perkembangannya. Data berupa artikel diperoleh dari dataset scopus kemudian di lakukan analisis konten untuk menemukan materi berkaitan dengan penelitian, isu dan arah perkembangan kedepannya . Selanjutnya diperoleh data skunder dari situs resmi dan beberapa data perusahaan crowdfunding syariah yang dianalisis untuk melihat bagaimana perkembangan perusahaan di Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Teknologi keuangan (Fintech) adalah elemen baru yang tersebar luas di Indonesia. Fintech mengacu pada penggunaan teknologi untuk memberikan solusi keuangan. Secara spesifik, Fintech didefinisikan sebagai aplikasi teknologi digital untuk keuangan masalah intermediasi keuangan (Baber, 2019). Dalam pengertian yang lebih luas, Fintech didefinisikan sebagai sebuah industri yang terdiri dari perusahaan yang menggunakan sistem Fintech dan pengiriman keuangan layanan lebih efisien. Kegiatan Fintech di bidang jasa keuangan dapat diklasifikasi menjadi kategori pembayaran, transfer, kliring dan penyelesaian. Fintech saat ini menggunakan beberapa platform, seperti aplikasi ponsel dan situs web.

Inovasi Fintech yang paling umum di bidang ini adalah crowdfunding dan platform P2P lending online. Dimana crowdfunding adalah jenis penggalangan dana yang bersumber dari banyak investor melalui platform berbasis online yang dimaksudkan untuk membiayai bisnis yang terdaftar di platform. Kerjasama tersebut dapat berupa partisipasi, penggalangan dana, dan pengetahuan atau

keahlian. Praktik crowdfunding saat ini adalah dampak komersialisasi Internet modern.

Penerapan konsep crowdfunding adalah penggalangan dana dari kontribusi kecil hingga sedang dari banyak orang untuk mendanai suatu proyek atau usaha kecil dan menengah. Dari definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa crowdfunding adalah penggunaan sejumlah uang yang sedikit oleh orang atau organisasi untuk mendanai suatu proyek, usaha perorangan, atau kebutuhan pembiayaan lainnya melalui platform berbasis online, situs web, atau aplikasi. Ada tiga pihak dalam platform crowdfunding yaitu inisiator proyek, penyandang dana, dan penyedia platform.

Dalam keuangan syariah terdapat juga crowdfunding syariah yang dibagi menjadi empat kategori: crowdfunding berbasis donasi, berbasis reward, berbasis aset, dan berbasis ekuitas (Hoque et al., 2018). Crowdfunding syariah berbasis donasi Islam merupakan skema dimana pemberi dana menyumbangkan dana kepada orang lain yang digunakan untuk usahanya tanpa imbalan apapun. Dalam skema ini, menurut pihak memberikan pendanaan untuk suatu kegiatan atau proyek yang ditujukan untuk filantropi tanpa mengharapkan imbalan. Adapun bentuk penghimpunan dana berbasis kebajikan sosial dalam Islam yaitu: zakat, Waqf, sedekah, infak dan kafarah (Sulaeman, 2020).

Selanjutnya terdapat katagori crowdfunding syariah berbasis reward. Dimana investor memberikan dana kepada pemilik proyek melalui penyedia platform crowdfunding. Selanjutnya, penyandang dana menerima apresiasi atas dukungan keuangan atau layanan yang diberikan dalam bentuk produk atau layanan yang dikembangkan oleh pemrakarsa proyek. Imbalan berupa pra-pembelian produk atau layanan atau tanda penghargaan, seperti ucapan terima kasih. Skema crowdfunding berbasis reward merupakan strategi yang baik bagi pengusaha untuk memasarkan produk atau jasa mereka. Skema tersebut fokus pada tanggung jawab sosial dan pembangunan sosial (Mohd Thas Thaker et al., 2018).

Selanjutnya crowdfunding syariah berbasis ekuitas yang merupakan skema penyertaan modal dimana investor memberikan dana kepada pemilik usaha untuk digunakan dalam menjalankan usahanya. Investor menerima pengembalian sebagai kompensasi dari dana yang diinvestasikan untuk usaha tersebut. Skema ini mewakili harapan penting dalam keuangan Islam yaitu dengan menggabungkan manfaat sosial dan bunga dari investasi melalui pembagian keuntungan dan kerugian (Bin & Anwar, 2018).

Selain ketiga katagori tersebut terdapat pula crowdfunding syariah berbasis Aset Syariah. Skema ini memberikan dana/aset pemberi dana kepada penyedia platform untuk selanjutnya dibeli aset tersebut akan digunakan oleh pengusaha untuk menjalankan usahanya. Dalam skema ini, pengusaha juga dapat membeli atau menyewa aset tersebut. Skema ini paling banyak diterapkan oleh bank syariah, karena minim risiko. Akad yang dapat digunakan dalam skema ini adalah Murabahah dan Ijarah (Nivoix & Ouchrif, 2016).

Terdapat perbedaan yang jelas antara pelaksanaan crowdfunding konvensional dengan crowdfunding syariah. Dimana perbedaannya dapat dilihat dari tipe pelaksanaan antara kedua crowdfunding tersebut. Berikut merupakan perbedaan antara crowdfunding konvensional dengan crowdfunding syariah:

Tabel 1: Perbedaan crowdfunding konvensional dengan Crowdfunding Syariah

Tipe	Conventional Crowdfunding	Crowdfunding Syariah
Berbasis Imbalan	Materialisme	Materialis, Terdapat juga unsur Al-Falah
Berbasis Donasi	Kemanusiaan	Berdasarkan keyakinan agama seperti Wakaf, Zakat, Sadaqah, dll tujuan akhir adalah al-Falah
Berbasis Equity	Angel Investors, Modal Ventura	Berbasis Mudharabah, dan Musyarakah. berbasis Musyarakah mungkin mirip dengan crowdfunding berbasis ekuitas. Namun, crowdfunding berbasis mudharabah menyediakan seluruh modal dan perusahaan bertanggung jawab untuk operasi bisnis. Dalam hal keuntungan, perusahaan berbagi keuntungan berdasarkan rasio yang telah ditentukan. Namun, dalam kasus kerugian, bertanggung jawab atas semua kerugian
Pinjaman Berbasis Hutang	Berdasarkan bunga; crowdfunding P2P.	Kontrak berbasis penjualan/ Murabahah, Tawarruq, dan Ijarah

Perkembangan Crowdfunding di Indonesia

Di Indonesia, gerakan crowdfunding mulai ramai diperbincangkan sejak kasus "Coin for Prita" tahun 2009, dimana komunitas berkumpul menggalang dana untuk membantu Prita yang tersandung kasus hukum. Setelah itu, bermunculan gerakan-gerakan crowdfunding lainnya yang dilakukan tidak hanya untuk kegiatan amal tetapi juga oleh para startup yang ingin mengembangkan usahanya. Selanjutnya Peer-to-peer lending dan crowdfunding mulai populer sejak tahun 2015. Kitabisa.com, AyoPeduli.com, dan Joint Venture.net merupakan jenis crowdfunding berbasis donasi seperti pendidikan, lingkungan, kesehatan, dan budaya yang bergerak di bidang sosial nirlaba. Beberapa platform crowdfunding yang disebutkan, satu-satunya yang masih bertahan dan masih aktif menyelenggarakan penggalangan dana adalah Kitabisa.com. Selain itu terdapat juga crowdfunding dengan platform yang bergerak di industri kreatif atau Crowdfunding Reward-Based adalah Wujudkan.com. Namun pada tahun 2017 setelah Wujudkan.com berusia lima tahun tidak mencapai target maksimal, sehingga dinyatakan berhenti beroperasi. Jenis crowdfunding lainnya adalah crowdfunding berbasis utang, yaitu GandengTangan.com yang fokus pada pembiayaan UKM di Indonesia (Octaviani et al., 2021).

Pada tahun 2017 Asosiasi Fintech Indonesia didirikan dengan dua puluh anggota. Pada awal kemunculannya, fintech belum diatur oleh pemerintah. Setelah berkembang pesat, Bank Indonesia mengambil aturan pertama untuk mengakomodir kebutuhan industri fintech pada tahun 2016. Peraturan pertama

fintech dikeluarkan oleh Bank Indonesia (BI) tahun 2017. Dalam Perpres ini, Bank Indonesia ingin menjamin ekosistem financial technology yang mendukung terciptanya stabilitas moneter, stabilitas sistem keuangan, dan sistem pembayaran yang efisien, lancar, aman, dan andal bagi mendukung pertumbuhan ekonomi nasional yang berkelanjutan dan inklusif. Peraturan tersebut juga mengatur desain untuk menilai model bisnis dan profil risiko perusahaan fintech secara umum.

Apalagi, pada tahun 2018, Otoritas Jasa Indonesia (OJK) menerbitkan peraturan crowdfunding ekuitas POJK.04/2018 untuk memberikan kepastian bagi pelaku usaha dan nasabah. Peraturan ini mencakup pengaturan platform crowdfunding ekuitas, layanan crowdfunding ekuitas, dan investor. Semua platform crowdfunding yang beroperasi di Indonesia harus mendaftar sebagai perusahaan atau koperasi, dan melaporkan hal-hal operasionalnya setiap semester, tahunan, dan insidental ke OJK. Platform juga memiliki modal minimum sebesar 2,5 miliar rupiah dan dapat menawarkan proyek kepada investor selama enam puluh hari. crowdfunding masih memiliki kendala utama modal atau pendanaan.

Di Indonesia, pengembangan dan pengaturan Crowdfunding Syariah diawasi oleh tiga lembaga seperti Bank Indonesia, Otoritas Jasa Indonesia (OJK), dan Dewan Syariah Nasional. Berbeda dengan OJK, BI mengatur moneter dan sistem pembayaran (tingkat makro) sedangkan OJK mengatur lembaga keuangan (tingkat mikro). Untuk sistem keamanan, OJK mewajibkan platform untuk memberikan keamanan yang aman dalam melindungi dari peretasan. Selain itu, OJK juga merancang peraturan untuk perusahaan yang memenuhi syarat (anggota Asosiasi Fintech Indonesia) yang mencoba menerapkan model bisnis baru dan menilai risikonya.

Pada tahun 2018, Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa tentang fintech syariah "Layanan Pembiayaan Berbasis Teknologi Informasi Berdasarkan Prinsip Syariah". Dalam fatwa ini, Dewan Islam Nasional menekankan platform tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah, seperti riba, gharar, maysir, tadharr, dharar, zhulm, dan haram. Fatwa ini mencakup perusahaan fintech yang mengoperasikan layanan pembiayaan dan sistem gerbang pembayaran. Untuk mengembangkan sektor fintech, OJK meresmikan OJK Innovation Center for Digital Financial Technology (OJK Infinity) di kantor pusat OJK. Dirancang untuk menjadi wadah para pemangku kepentingan, regulator, pemerintah, dan akademisi dapat bekerja sama dan mendiskusikan cara untuk meningkatkan perkembangan industri fintech di Indonesia, sekaligus memperkuat perlindungan konsumen (Raden Roro et al., 2019).

Platform crowdfunding syariah telah berkembang pesat untuk melayani nasabahnya di berbagai sektor seperti investree di sektor ritel, iGrow di sektor pertanian, Ethiscrowd di sektor perumahan dan properti, dll. Pada Februari 2019, ada 96 platform fintech konvensional dan 3 syariah. terdaftar oleh OJK. Beberapa platform Islamic Crowdfunding seperti Kapitalboost, dan Ethiscrowd. Kapitalboost dan Ethiscrowd berbasis di Singapura tetapi mereka berinvestasi dalam proyek-proyek di Indonesia. Pada tahun 2018 transaksi crowdfunding sebesar Rp 2,34 miliar. Crowdfunding memiliki pangsa pasar 31% di sektor. Platform crowdfunding syariah yang terdaftar di OJK telah menyalurkan 77 miliar rupiah pada 2018, sementara potensi crowdfunding syariah mencapai 5-7 triliun transaksi per tahun. Transaksi crowdfunding tumbuh 16,3% per tahun.

Perkembangan crowdfunding syariah semakin mendapat perhatian para Cendekiawan. Hal ini terutama karena sangat cocok untuk diterapkan karena

kemudahannya bagi pemrakarsa proyek, bukan nasabah bankable dan bisnis pemula (Kamaruddin & Ishak, 2020). Fenomena menarik yang baru dieksplorasi baru-baru ini adalah crowdfunding syariah yang dapat diposisikan di ranah keuangan syariah yang lebih umum. Keuangan Islam dipandang lebih berorientasi nilai, di mana ia harus memenuhi maqashid syariah. Keuangan Islam dan crowdfunding, keduanya mengkonseptualisasikan pelanggan sebagai investor dan berpotensi memberikan peluang investasi dengan pengembalian yang lebih tinggi. Selain itu, menekankan transparansi, keterlibatan bersama, dan kepercayaan. Crowdfunding syariah memiliki tujuan dan landasan filosofis, yang bertujuan untuk membangun komunitas, mendorong pembagian risiko, mendemokratisasi kekayaan, dan menyalurkan modal ke aktivitas ekonomi riil.

Lebih lanjut, terdapat beberapa ciri dasar yang membedakan crowdfunding syariah dengan konvensional, yaitu berkaitan dengan: (1) berinvestasi hanya pada proyek-proyek halal, (2) tidak adanya suku bunga, larangan perjudian dan spekulasi (riba, maysir, dan gharar), (3) keberadaan dewan pengawas syariah. Crowdfunding syariah sangat cocok diterapkan di negara yang mayoritas penduduknya beragama Islam. Bentuk crowdfunding syariah yang tepat adalah: Musyarakah dan Qardh. Crowdfunding musyarakah Islam dimaksudkan sebagai tujuan investasi, donasi, dan berbasis kesetaraan. Sedangkan Islamic crowdfunding Qardh ditujukan untuk mendukung pembiayaan proyek secara pinjaman.

Prospek pertumbuhan crowdfunding syariah sangat besar mengingat pasar yang relatif kecil dan permintaan pembiayaan yang besar. Total crowdfunding syariah adalah USD30 juta pada tahun 2015 dibandingkan total pasar crowdfunding USD 25 miliar. Dengan 261,12 juta penduduk, hanya 48,9% penduduk Indonesia yang memiliki bank. Hanya 143,2 juta orang yang memiliki akses internet dan 130 juta di antaranya adalah pengguna media sosial aktif. Penggunaan Fintech Indonesia adalah untuk: Pembayaran 38%, Pinjaman 31%, Manajemen Kekayaan Keuangan Pribadi 8%, Perbandingan 7%, Insurtech 6%, Crowdfunding 4%, Sistem POS 3%, Cryptocurrency & Blockchain 2%, dan Akun 1%. Nilai total investasi Fintech yang diungkapkan pada tahun 2017 adalah USD \$176,75 M, dengan nilai transaksi di pasar Fintech hingga USD \$22,3 Juta dan diperkirakan akan tumbuh 16,3% per tahun (Sulaeman, 2021).

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia rata-rata sekitar 6% selama lima tahun terakhir. Pertumbuhan industri keuangan syariah telah melampaui pertumbuhan pembiayaan konvensional selama 10 tahun terakhir. Dengan lebih dari setengah populasi yang tidak memiliki rekening bank, potensi pertumbuhan masih sangat besar. Sektor ini diperkirakan akan terus tumbuh pada tingkat dua digit untuk lima tahun ke depan.

Terdapat 99 perusahaan financial technology yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Diantaranya hanya beberapa perusahaan yang beroperasi dengan model bisnis crowdfunding dan hanya sedikit yang beroperasi dengan basis syariah, yaitu Ammana, Danasyariah dan Investree. Secara umum, ada empat bentuk crowdfunding; crowdfunding berbasis penghargaan, crowdfunding berbasis donasi, crowdfunding ekuitas, dan crowdfunding utang.

Pinjaman melalui crowdfunding telah menjadi mode pinjaman dengan pertumbuhan tercepat dengan total pasar crowdfunding sebesar 22,2% pada tahun 2012 meningkat menjadi 68,3% pada tahun 2014 secara global. Sedangkan crowdfunding syariah menerima tiga jenis crowdfunding (hadiah, donasi, dan

berbasis ekuitas). Namun, crowdfunding utang konvensional tidak diperbolehkan dalam Islam karena didasarkan pada bunga (riba).

Peraktek crowdfunding di Indonesia dapat dibagi menjadi tiga subsektor sebagai Equity Crowdfunding, Donasi Crowdfunding, dan Crowdfunding Utang. Crowdfunding Utang dan Ekuitas telah menemukan cara untuk menembus pasar karena menunjukkan minat pada fintech. Sementara itu, situasi yang berbeda ditunjukkan oleh subsektor Crowdfunding donasi yang tampaknya hampir tidak fit di pasar. Berbeda dengan crowdfunding berbasis ekuitas dan utang yang cenderung komersial, crowdfunding berbasis donasi dan imbalan dianggap sebagai kewirausahaan sosial (Khan, 2019). Kebanyakan orang memberikan uang mereka sebagai amal.

Untuk dapat bersaing di pasar crowdfunding, perusahaan crowdfunding syariah harus meningkatkan kesadaran umat Islam untuk memahami perbedaan antara crowdfunding konvensional dan syariah. Dimana crowdfunding Islami memberikan lebih banyak manfaat, baik bagi ventura maupun investor, karena berbasis bebas bunga. Faktor lain yang juga dapat mendorong pertumbuhan sektor ini adalah peningkatan pengenalan struktur keuangan Islam untuk memenuhi kebutuhan usaha dan untuk membatasi risiko bagi investor. Namun, untuk bersaing di industri fintech, perusahaan crowdfunding harus berhasil mengkampanyekan proyek mereka serta meningkatkan kesadaran akan potensi ventura dan investor

Kickstarter, salah satu platform crowdfunding di Eropa menemukan bahwa tingkat keberhasilan kampanye dengan pembaruan mencapai 58,7% dibandingkan dengan kampanye tanpa pembaruan sebesar 32,6% (Pişkin & Kuş, 2019). Oleh karena itu, platform Crowdfunding syariah harus meningkatkan kampanye mereka untuk meningkatkan kesadaran akan usaha dan menarik investor untuk berhasil dalam proyek mereka.

Pada Februari 2019, pinjaman crowdfunding telah berkembang pesat lebih dari 655% dengan total nilai Rp 28,36 Triliun (USD 2,04 Juta). Total rekening peminjam adalah 4,36 juta rekening dan 208.000 rekening investor. Menurut Otoritas Jasa Keuangan, 6,35% dari total pinjaman (Rp 1,8 Triliun) bermasalah. 3,17% pinjaman belum melakukan pembayaran selama 30-90 hari, dan 3,18% gagal bayar (tidak ada pembayaran selama lebih dari 90 hari). Namun demikian, 93,65% berhasil melakukan pembayaran tepat waktu.

Disisi lain, crowdfunding berpotensi memainkan beberapa peran penting dalam ekosistem wirausaha dan keuangan ventura negara berkembang. Crowdfunding dianggap berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi melalui penciptaan aliran kredit baru dan meningkat ke usaha dan pengguna lain dalam ekonomi riil. Selain itu, Crowdfunding juga membawa efek eksternalitas positif yang mendorong keinginan masyarakat untuk berwirausaha, karena kemudahan yang diberikan untuk mendapatkan pendanaan. Skema crowdfunding juga mampu merangsang kreativitas masyarakat untuk menciptakan produk yang unik, kreatif, dan memiliki daya jual. crowdfunding yang biasanya sudah berbasis internet akan mempermudah akses masyarakat terhadap investasi sehingga dapat merangsang lahirnya investor baru (Abdul et al., 2021).

Selanjutnya, dampak yang diberikan crowdfunding syariah terhadap dunia Usaha dapat diklasifikasikan sebagai berikut: *pertama*, Akses permodalan. Crowdfunding dapat menjadi alternatif pembiayaan bagi pengusaha untuk mengembangkan usahanya. Kredibilitas pinjaman yang rendah, risiko gagal bayar, tanpa agunan, mungkin menjadi kendala bagi pengusaha untuk mendapatkan

pembiayaan modal dari bank. Dengan demikian crowdfunding financing akan menjadi peluang bagi pengusaha untuk meningkatkan permodalan bisnisnya. Dimana pembiayaan crowdfunding memiliki biaya yang lebih rendah dibandingkan pinjaman di bank. Selain itu, Crowdfunding juga memberikan pengembalian yang lebih tinggi atas simpanan di bank, serta risiko yang lebih tinggi.

kedua, Meningkatkan Kesejahteraan pemilik usaha. Menurut Bank Indonesia dan LPPI (2015), sektor UMKM memiliki proporsi sebesar 99,99% dari total pelaku usaha di Indonesia atau sebanyak 56,54 juta unit. Peningkatan permodalan UMKM melalui platform crowdfunding akan meningkatkan nilai bisnis sehingga sejumlah besar pengusaha UMKM berpeluang untuk lebih sejahtera. *Ketiga*, Pertumbuhan Ekonomi. Menurut World Economic Forum (2015), dana yang disalurkan untuk dunia usaha menciptakan pertumbuhan Ekonomi. Dunia usaha memiliki modal untuk berkembang dan ini akan menghasilkan peningkatan barang dan jasa yang dihasilkan dan menciptakan lapangan kerja. Dengan demikian penerapan Crowdfunding berbasis platform oleh LKMS akan memberikan efek domino terhadap kesejahteraan unit usaha. Crowdfunding syariah juga membawa efek eksternalitas positif, yang mendorong keinginan masyarakat untuk berwirausaha, karena kemudahan yang diberikan untuk mendapatkan pendanaan (Faudzi et al., 2021).

Lembaga keuangan syariah memainkan peran penting dalam mengembangkan ekonomi UKM, terutama di daerah pedesaan. Menurut Kementerian Koperasi dan UKM (2016) tercatat jumlah anggota Koperasi Simpan Pinjam mencapai 1,4 juta orang atau Usaha Kecil Menengah. Menurut Bank Indonesia dan LPPI (2015), UMKM memiliki proporsi sebesar 99,99% dari total pelaku usaha di Indonesia atau sekitar 56,54 juta unit. Selain itu, bisnis UMKM menyumbang sekitar 60% dari PDB. Menurut World Economic Forum (2015), jika dana dari masyarakat dapat diinvestasikan di sektor UMKM, maka dapat menciptakan pertumbuhan bagi perekonomian. UMKM akan memiliki modal untuk berkembang dan ini akan menghasilkan peningkatan barang dan jasa yang diproduksi dan menciptakan lapangan kerja. Dapat disimpulkan bahwa penerapan Crowdfunding berbasis platform oleh LKMS akan memberikan efek domino terhadap kesejahteraan unit usaha (UMKM) dan dalam jangka panjang akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional (Mohamed Asmy Bin Mohd Thas Thaker & Bin Mohd Thas Thaker, 2019).

Pada tahun 2016, baru 67 perusahaan fintech di Indonesia yang telah terdaftar dan memiliki izin dalam peraturan OJK No. 77 Tahun 2016 yang terdiri dari 65 perusahaan konvensional dan 2 perusahaan syariah. Sementara itu, 40 perusahaan fintech sedang dalam proses pendaftaran, 57 permohonan pendaftaran dikembalikan, dan 38 perusahaan berminat mendaftar, sehingga total potensi fintech di Indonesia sebanyak 202 perusahaan.

Namun, saat ini ada 99 perusahaan yang berlisensi dan terdaftar di OJK, dimana tiga perusahaan adalah crowdfunding syariah. Ada beberapa perusahaan crowdfunding yang menawarkan skema pembiayaan syariah yang berdampak signifikan bagi masyarakat di Indonesia, yaitu Investree, Kapitalboost, dan crowd Ethis. Dimana investree, secara historis, adalah perusahaan teknologi keuangan di Indonesia sebagai pasar online yang mempertemukan orang-orang yang kekurangan uang dengan orang-orang yang kelebihan uang. Kemudian, tidak hanya untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi dari pemberi pinjaman tetapi juga untuk membuat pembiayaan lebih terjangkau dan dapat diakses oleh peminjam.

Apalagi, Investree mengembangkan layanan keuangan di Indonesia dengan lebih cerdas. Dengan menghubungkan pemberi pinjaman yang ingin membantu

memberikan pinjaman dan peminjam yang ingin mendapatkan pinjaman online, Investree membuat aktivitas pinjam meminjam lebih mudah diakses oleh keduanya. Investree memberikan imbal hasil yang menarik bagi pemberi pinjaman dan bunga pinjaman yang kompetitif bagi peminjam. Selanjutnya, Investree menanamkan dan memperkuat prinsip kerja berdasarkan nilai-nilai integritas, inovasi, dan profesionalisme untuk memberikan manfaat bagi para pemangku kepentingan di bawah bendera ekonomi berbagi - sistem sosial ekonomi yang menjadikan sumber daya pribadi sebagai peluang untuk berbagi. Akhirnya dengan memberikan dan mengajukan pinjaman melalui Investree dapat saling membantu mencapai tujuan keuangan sekaligus memberdayakan perekonomian masyarakat Indonesia.

Menarik untuk dicatat bahwa, Investree menawarkan pembiayaan Syariah di platform mereka. Mereka membuat keuntungan bagi kedua belah pihak pemberi pinjaman dan peminjam. Dari perspektif pemberi pinjaman, mereka menekankan bahwa semua kegiatan pembiayaan tanpa riba dan bebas dari transaksi yang dilarang oleh hukum Islam. Selain itu, pemberi pinjaman akan segera menerima pengembalian pendapatan berupa ujah wakalah sebagai layanan penagihan yang dibayarkan oleh peminjam tanpa biaya apapun. Di sisi peminjam, tidak hanya bebas dari riba dan bebas bunga dan bagi nasabah dapat mengakses pembiayaan ini setiap saat.

Berdasarkan laporan pengungkapan Investree, data April 2019, Investree telah mencapai hampir Rp. 2,36 Triliun dari Total nilai Pinjaman yang difasilitasi, Rp 1,75 Triliun dari nilai pinjaman yang dicairkan, Rp 1,42 Triliun dari nilai Pinjaman yang dibayarkan. Juga 4250 Total Pinjaman yang Dicairkan, 3238 Total pinjaman yang dibayarkan dan 10 Total pinjaman untuk Dana. Dimana, terdapat rata-rata tingkat pengembalian 16,4%, rata-rata waktu pinjaman 3 hari didanai dan Kualitas pinjaman non-DPD 90 atau serupa dengan 99,42%. Selain itu, platform Investree saat ini menempatkan peluang pendanaan saat ini untuk melihat daftar pinjaman dan peluang untuk mendanai uang. Mereka menempatkan dan membedakan industri atau perusahaan syariah yang membutuhkan dana dengan bidang konvensional lainnya dengan memberi label "syariah".

Sedangkan Kapital Boost diciptakan untuk membantu usaha kecil tumbuh besar atau melindungi kesejahteraan sosial masyarakat yang kurang mampu. Kapital boost adalah platform crowdfunding hybrid yang berlokasi di Singapore. Selain itu, platform ini memungkinkan anggotanya untuk berinvestasi atau berdonasi dengan cara yang etis dan berfokus pada Syariah.

Secara umum, Kapitalboost menawarkan crowdfunding UKM, Swasta, dan Donasi. Crowdfunding UKM menawarkan alternatif pembiayaan jangka pendek bagi usaha kecil dengan proses persetujuan yang cepat dan ramah serta dengan harga yang bersaing. Pembiayaan ini menggunakan akad Murabahah, dimana UKM dapat meningkatkan pembiayaan untuk pembelian aset. Mereka juga dapat meningkatkan pembiayaan melalui struktur Qard dan Wakalah, atau pembiayaan faktur, untuk mencari uang muka pada faktur yang belum dibayar untuk memenuhi kebutuhan modal kerja segera. Juga, penawaran crowdfunding pribadi hanya untuk mereka yang tidak memenuhi syarat untuk crowdfunding berdasarkan persyaratan minimum mereka. Ini bisa menjadi kesempatan emas untuk meningkatkan pembiayaan dengan menargetkan kelompok Investor mereka dan secara profesional memasarkan kebutuhan dana mereka ke jaringan teman dan keluarga mereka.

Kapital Boost menawarkan kepada UKM, struktur dan kontrak pembiayaan yang jelas dan legal untuk mengurangi ketidakpastian dan potensi konflik antara UKM dan investor. Juga, Kapital Boost menawarkan anggota kesempatan untuk

berinvestasi di Akhirat (akhirat). Platform Donasi Crowdfunding memungkinkan anggota untuk mendukung proyek nirlaba berbasis sosial di komunitas yang kurang beruntung di wilayah tersebut. Peningkatan kesejahteraan sosial juga merupakan sarana percepatan pertumbuhan masyarakat di masa yang akan datang. Ada beberapa UKM di Indonesia yang dibiayai oleh Kapital Boost.

Selanjutnya, Ethis Crowd adalah Platform pendanaan Crowd Real Estat Real Estat pertama di dunia dan salah satu platform pendanaan Crowd Investasi Islam pertama di dunia. Ethis adalah pemimpin awal di crowdfunding syariah. Mereka beroperasi di 3 negara: Singapura, Indonesia, dan Malaysia. Mereka juga pada saat yang sama menyiapkan dan memproses persetujuan peraturan di 2 negara lain. Ethis adalah salah satu dari sedikit platform global yang secara aktif mengimplementasikan model dan struktur Keuangan Islami. Mereka berinvestasi langsung dalam pengembangan real estat dan proyek konstruksi, yang berfokus pada perumahan sosial di Indonesia.

Ethis Crowd menggunakan pembiayaan pembagian risiko dalam bentuk bagi hasil Mudarabah (non-ekuitas), di mana investor dan pemilik proyek mengambil risiko kinerja dan default bersama-sama dan berbagi keuntungan proyek. Mereka juga menggunakan Murabahah, yaitu jual beli langsung aset real estate atau bahan bangunan (Muhammad & Yuningsih, 2020). Ethis crowd menggunakan variasi lanjutan dari Murabahah yang merupakan model Istisna' + Murabahah. Secara teknis orang banyak memesan rumah dan aset dari pengembang dan melakukan pembayaran progresif kepada kontraktor karena rumah-rumah ini dibangun sebelum menjualnya ke Bank syariah dengan keuntungan. Sebagian besar proyek perumahan Ethis adalah kampanye perumahan yang terjangkau.

Isu dan Perkembangan crowdfunding Syariah ke Depan

Kepercayaan memainkan peran penting dalam banyak interaksi sosial dan ekonomi seperti crowdfunding yang melibatkan ketidakpastian dan ketergantungan. Hal ini dikarenakan para pihak dalam setiap transaksi keuangan membutuhkan rasa aman, terutama bagi penyandang dana yang menitipkan dananya kepada pihak penggalangan dana. Manajemen kepercayaan sebagai salah satu upaya dalam menjaga loyalitas penyandang dana secara signifikan mendorong kinerja penggalangan dana.

Masih banyak masyarakat yang masih belum cukup percaya untuk melakukan e-commerce atau transaksi keuangan apapun di internet. Bahkan bagi mereka yang merasa nyaman dengan transaksi online, memercayai orang asing untuk melaksanakan proyek adalah masalah lain yang memperumit masalah. Oleh karena itu, hal ini dapat merugikan investor crowdfunding yang berada jauh dan tidak dapat mengembangkan hubungan tatap muka yang menurut responden merupakan faktor kunci dalam membangun gaya hubungan yang kuat ini.

Menariknya, bahwa crowdfunding secara inheren bersifat psikologis dan sosial dan bahwa dinamika sosial dalam ekosistem online menciptakan variabel yang mempengaruhi pendanaan untuk pertukaran modal melalui crowd. Dinamika sosial dalam crowdfunding dibangun di sekitar hubungan dalam jaringan sosial yang heterogen. Oleh karena itu, mungkin ada diskontinuitas antara konsep "hubungan" antara bankir dan intuisi dan kecerdasan orang banyak yang didorong secara emosional.

Isu selanjutnya adalah kualitas presentasi dan kampanye proyek. Untuk menarik calon investor, baik pemilik proyek maupun penggalang dana harus

menampilkan presentasi proyek yang menarik. Hal ini perlu diperhatikan dengan memperhatikan isinya agar tidak terjadi asimetri informasi antara investor, penggalang dana, dan pemilik proyek. Saat ini, presentasi proyek usaha masih buruk dan perlu diperbaiki. Sebagian besar presentasi saat ini hanya terdiri dari dokumentasi umum dan beberapa kalimat untuk menjelaskan proyek. Beberapa platform crowdfunding syariah seperti Ammana Fintek Syariah telah memberikan prospektus untuk pemasaran yang lebih baik, namun sayangnya hanya diterapkan pada pembiayaan di atas 500 juta Rupiah.

Selain presentasi, penggalangan dana juga kurang memiliki kemampuan pemasaran dalam hal mengkampanyekan proyek-proyek. Saat ini media sosial seperti Facebook, Twitter, dan Instagram telah menjadi media utama untuk berbagi informasi secara global. Selain itu, beberapa situs web dan platform E-commerce telah menyediakan beberapa ruang untuk masalah periklanan. Dengan demikian, para penggalang dana harus memanfaatkan kesempatan tersebut untuk berbagi informasi proyek mereka, bahkan untuk mengiklankan perusahaan mereka. Karena pada dasarnya crowdfunding syariah dapat melayani lebih baik dari perbankan, platform ini diharapkan dapat memberikan upaya maksimal dalam mendapatkan modal dan layanan terbaik kepada dunia usaha.

Isu crowdfunding kedepan terdapat pada jenis kontrak. Saat ini, sebagian besar platform crowdfunding syariah menggunakan Murabahah dan Wakalah bil Ujrah, sebagai operasi mereka. Dalam akad murabahah, investor akan mendapatkan pokok ditambah "markup" karena aset tersebut dijual ke dunia usaha dengan harga tambahan dari apa pun yang dibayarkan kepada pemasok. Sedangkan dalam kasus Investree lebih bertumpu pada akad Wakalah bil Ujrah. Produk utama, Invoice Financing, bekerja dengan menjaminkan invoice; tagihan atas barang atau jasa yang diberikan oleh Pembayar untuk mendapatkan pembiayaan dari Pemberi Pinjaman. Pada akhir periode pembiayaan, Pembayar akan membayar tagihan dan Pemberi Pinjaman menerima pokok pendanaan dan Ujrah sebagai pemasukan atas jasa pengelolaan dokumen tagihan. Kontrak syariah ini telah berhasil mendorong investor yang peduli syariah untuk menanamkan dana mereka dalam bentuk skema ini.

Terlepas dari semua pertumbuhan dan pencapaian, keuangan syariah belum memaksimalkan potensi penuhnya. Bank syariah harus peka terhadap kebutuhan masyarakat karena tujuan utamanya bukan untuk mencari keuntungan melainkan untuk mendukung tujuan sosial masyarakat. Pembangunan ekonomi dan pengentasan kemiskinan dapat dicapai jika keuangan Islam lebih mengandalkan ekuitas daripada pembiayaan utang.

Perkembangan kedepan crowdfunding syariah dapat menjadi pesaing atau mitra bagi bank syariah. Bisa menjadi pesaing karena crowdfunding menawarkan beberapa keuntungan seperti memberikan akses permodalan yang lebih murah dan menghilangkan batasan geografis. Dengan demikian, mereka membantu mengisi celah yang ditinggalkan oleh bank dan akan menjadi alternatif terbaik bagi dunia usaha dalam mengembangkan bisnis mereka. Namun demikian, bank syariah dan Crowdfunding Syariah juga dapat menjadi mitra karena memiliki tujuan yang sama untuk meningkatkan pangsa pasar perbankan dan keuangan syariah, khususnya di Indonesia.

Selain itu, kedepannya kerjasama crowdfunding syariah dengan Lembaga Keuangan Syariah lain sangat dibutuhkan. Misalnya, bekerjasama dengan *Baitul Mal wa Tamwil* (BMT) yang merupakan lembaga keuangan mikro syariah di Indonesia. Kehadiran BMT dan Koperasi Syariah sebagai kurator kinerja UMKM (Usaha Mikro,

Kecil, dan Menengah) yang akan dibiayai oleh pemberi pinjaman melalui crowdfunding syariah. Mereka juga berperan sebagai agen perubahan untuk memperluas manfaat fintech kepada seluruh masyarakat dan membantu menstandarisasi tata kelola bisnis para pelaku UMKM (Asmy et al., 2021).

Perkembangan kedepannya lainnya dapat merangsang sektor berisiko. Karena alasan berisiko, sebagian besar bank memiliki pertimbangan besar untuk memberikan pembiayaan kepada bisnis berbasis alam. Untuk mengisi kesenjangan tersebut, beberapa platform crowdfunding menyediakan pembiayaan berdasarkan pembagian keuntungan dan kerugian kepada sektor berisiko. Kedepan crowdfunding syariah diharapkan dapat menyediakan pembiayaan untuk kewirausahaan pertanian, menawarkan untuk membiayai industri perikanan dan lainnya (Saiti, Afghan, et al., 2018). pada akhirnya diperlukan kesadaran publik akan crowdfunding syariah.. Oleh karena itu, pemerintah, pelaku industri crowdfunding syariah dan akademisi harus berupaya meningkatkan kesadaran masyarakat akan crowdfunding syariah untuk memberikan manfaat yang lebih besar di masyarakat.

KESIMPULAN

Perkembangan dan pengaturan Crowdfunding Syariah di Indonesia berada di bawah pengawasan tiga lembaga yaitu Bank Indonesia, Otoritas Jasa Indonesia, dan Dewan Syariah Nasional. BI mengatur sistem moneter dan pembayaran (tingkat makro) sedangkan OJK mengatur lembaga keuangan (tingkat mikro). Pada tahun 2018, Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa tentang fintech syariah "Layanan Pembiayaan Berbasis Teknologi Informasi Berdasarkan Prinsip Syariah". Dalam fatwa tersebut, DSN-MUI menekankan bahwa platform tidak boleh bertentangan dengan prinsip Syariah, seperti riba, gharar, maysir, tadbis, dharar, zhulm, dan haram.

Crowdfunding syariah dibagi menjadi empat kategori; crowdfunding berbasis donasi, berbasis penghargaan, berbasis aset, dan berbasis ekuitas. Dimana dari empat katagori tersebut memiliki masing-masing perbedaan antara Crowdfunding konvensional dengan Crowdfunding syariah.

Crowdfunding di Indonesia terus mengalami perkembangan dengan potensi yang cukup besar. Disamping perkembangan tersebut crowdfunding dihadapkan pula dengan beberapa isu kedepan yang harus dihadapi seperti: kepercayaan masyarakat terhadap Crowdfunding, kualitas dan pemahaman, inovasi kontrak, Kemitraan dengan perbankan, integrasi dengan LKMB khususnya LKM serta dapat melakukan pengembangan pada bisnis yang memiliki risiko tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, D., Rizal, S., & Dawami, Q. (2021). Customers' Perception on Islamic Crowdfunding as A Possible Financial Solution For The Pandemic Covid 19 Crisis in Malaysia. *Journal of Islamic Finance*, 10(1), 092-100.
- Asmy, M., Mohd, B. I. N., & Thaker, T. (2021). A Proposed Integrated Islamic Crowdfunding - Microfinance (IICM) Model for Poverty Reduction : A Case Study of Indonesia. *E-Proceedings of the Global Conference on Islamic Economics and Finance 2018*, 4(1), 139-148.

- Baber, H. (2019). FinTech, Crowdfunding and Customer Retention in Islamic Banks. *Vision*, 24(3), 260–268. <https://doi.org/10.1177/0972262919869765>
- Bin, M. T. T. M. A., & Anwar, A. P. (2018). Developing waqaf land through crowdfunding-waqaf model (CWM): the case of Malaysia Abstract. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JIABR-05-2016-0062> Downloaded
- Bukhari, F. A. S., Usman, S. M., Usman, M., & Hussain, K. (2020). The effects of creator credibility and backer endorsement in donation crowdfunding campaigns success. *Baltic Journal of Management*, 15(2), 215–235. <https://doi.org/10.1108/BJM-02-2019-0077>
- Faudzi, M. S., Bakar, J. A., & Ahmad, S. (2021). The Relevance of Conventional and Islamic Crowdfunding as Financing Instruments for SMEs. *Journal of Islamic Finance*, 10(1), 59–64.
- Hendratmi, A., Ryandono, M. N. H., & Sukmaningrum, P. S. (2020). Developing Islamic crowdfunding website platform for startup companies in Indonesia. *Journal of Islamic Marketing*, 11(5), 1041–1053. <https://doi.org/10.1108/JIMA-02-2019-0022>
- Hoque, N., Hasmad Ali, M., Arefeen, S., Masrurul Mowla, M., & Mamun, A. (2018). Use of Crowdfunding for Developing Social Enterprises: An Islamic Approach. *International Journal of Business and Management*, 13(6), 156. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v13n6p156>
- Kamaruddin, M. H., & Ishak, M. S. I. (2020). Islamic Crowdfunding Platform As an Alternative Book Fundraising in Malaysia. *International Journal of Islamic Economics and Finance Research*, 3(2), 11–25. <https://ijiefer.kuis.edu.my/ircief/article/view/39>
- Khan, M. A. (2019). Crowdfunding for Entrepreneurship Development through Islamic Banks: A Systematic Literature Review for Developing a Model. *Saudi Journal of Business and Management Studies*, 6663(July), 532–540. <https://doi.org/10.21276/sjbms.2019.4.6.8>
- Maya Puspa Rahman, M. A. M. T. T. and J. D. (2020). *Developing Shari'ah-compliant equity-based crowdfunding framework for entrepreneurship development in Malaysia*. ISRA International Journal of Islamic Finance EmeraldPublishing Limited. <https://doi.org/DOI 10.1108/IJIF-07-2018-0085>
- Mohamed Asmy Bin Mohd Thas Thaker, & Bin Mohd Thas Thaker, H. (2019). Modelling Micro Enterprises' Behavioral Intention To Adopt Integrated Islamic Crowdfunding-Micro Enterprise (licme) Model As a Source of Financing in East Java, Indonesia. *East Java Economic Journal*, 3(1), 67–86. <https://doi.org/10.53572/ejavec.v3i1.23>
- Mohd Thas Thaker, M. A., Mohd Thas Thaker, H., & Allah Pitchay, A. (2018). Modeling crowd funders' behavioral intention to adopt the crowdfunding-waqf model (CWM) in Malaysia: The theory of the technology acceptance model. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(2), 231–249. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-06-2017-0157>
- Muhammad, R., & Yuningsih, A. (2020). Shariah Compliance Analysis of Islamic Crowdfunding: Case Study of ethiscrowd.com. *IQTISHODUNA: Jurnal Ekonomi Islam*, 9(1), 75. <https://doi.org/10.36835/iqtishoduna.v9i1.472>
- Nabila Zatadini, Nawa Marjany, S. (2019). Risk Mitigation Strategy in Islamic Crowdfunding Institution (Case Study at Islamic Crowdfunding Instituion in Indonesia. *Journal of International Conference Proceedings*, April, 33–35.

- Nivoix, S., & Ouchrif, F. Z. (2016). Is Crowdfunding Sharia Compliant? *International Perspectives on Crowdfunding*, 185–198. <https://doi.org/10.1108/978-1-78560-315-020151011>
- Octaviani, R., Pamesti, P. I., & Heradhyaksa, B. (2021). Review of Equity Crowdfunding Practices through Santara.id in the Perspective of Islamic Economic Law. *Al-Ahkam*, 31(2), 161–182. <https://doi.org/10.21580/ahkam.2021.31.2.9014>
- Pişkin, M., & Kuş, M. C. (2019). Islamic Online P2P Lending Platform. *Procedia Computer Science*, 158, 415–419. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2019.09.070>
- Raden Roro, F. S., Hernoko, A. Y., & Anand, G. (2019). the Characteristics of Proportionality Principle in Islamic Crowdfunding in Indonesia. *Jurnal Hukum & Pembangunan*, 49(2), 455. <https://doi.org/10.21143/jhp.vol49.no2.2013>
- Saiti, B., Afghan, M., & Noordin, N. H. (2018). Financing agricultural activities in Afghanistan: a proposed salam-based crowdfunding structure. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 10(1), 52–61. <https://doi.org/10.1108/IJIF-09-2017-0029>
- Saiti, B., Musito, M. H., & Yucel, E. (2018). Islamic Crowdfunding: Fundamentals, Developments and Challenges. *Islamic Quarterly*, 62(3), 469–485. <https://www.researchgate.net/publication/331408070%0AIslamic>
- Sulaeman, S. (2020). A conceptual and empirical study on the development of the Islamic donation-based crowdfunding platform model for micro small and medium-sized enterprises (MSMEs) in times of Covid-19 pandemic in Indonesia. *Asian Journal of Islamic Management (AJIM)*, 2(2), 107–122. <https://doi.org/10.20885/ajim.vol2.iss2.art4>
- Sulaeman, S. (2021). Factors determining behavioral intentions to use Islamic crowdfunding platform in times of Covid-19 in Indonesia: Evidence from TAM approach. *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, 7(1), 31–44. <https://doi.org/10.20885/jeki.vol7.iss1.art3>