

SECURITIES CROWDFUNDING: TRANSFORMATION OF FINANCING OF SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES IN INDONESIA

Suryanto

Departemen Ilmu Administrasi Bisnis, Universitas Padjadjaran
e-mail: suryanto@unpad.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the transformation of small and medium enterprise (SMEs) financing in Indonesia. This research is motivated by the phenomenon of SMEs, which often face problems in financing. However, on the other hand, financial institutions find it difficult to find a database of SMEs to channel their loans. This study uses a descriptive method with a qualitative approach. Sources of data were obtained from various sources, both primary and secondary. Primary data is obtained from statements made by informants from the Financial Services Authority, the Association of Indonesian Crowdfunding Services, crowdfunding players, and SMEs that have taken advantage of crowdfunding. Meanwhile, secondary data were obtained from several published articles. The results show that the government has helped provide a source of financing for SMEs, both through banking and non-banking. However, there were several obstacles that occurred in the field, both from SMEs and financial institutions. Securities crowdfunding instruments raises new hopes for SMEs in fulfilling financing. In addition to an easy submission procedure, access can also be done via a digital platform.

Keywords : bond, financing, fintech, crowdfunding, sukuk, stock

SECURITIES CROWDFUNDING : TRANSFORMASI PEMBIAYAAN USAHA KECIL DAN MENENGAH DI INDONESIA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis transformasi pembiayaan Usaha Kecil dan Menengah (UKM) di Indonesia. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh fenomena UKM yang sering menghadapi permasalahan dalam pembiayaan. Namun, disisi lain lembaga pembiayaan kesulitan mencari database UKM untuk menyalurkan kreditnya. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kualitatif. Sumber data diperoleh dari berbagai sumber baik primer maupun sekunder. Data primer diperoleh dari pernyataan yang diungkapkan oleh informan dari Otoritas Jasa Keuangan, Asosiasi Layanan Urut Dana Indonesia, pelaku *crowdfunding*, dan UKM yang telah memanfaatkan *crowdfunding*. Sedangkan data sekunder diperoleh dari beberapa artikel yang telah diterbitkan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pemerintah telah membantu menyediakan sumber pembiayaan UKM baik melalui perbankan maupun non perbankan. Namun ada beberapa kendala yang terjadi di lapangan baik dari pelaku UKM maupun lembaga pembiayaan. Instrumen *securities crowdfunding* memunculkan harapan baru bagi pelaku UKM dalam memenuhi pembiayaan. Selain prosedur pengajuan yang mudah, aksesnya pun dapat dilakukan melalui *platform digital*.

Kata kunci: obligasi, pembiayaan, *fintech*, *crowdfunding*, sukuk, saham

PENDAHULUAN

Securities crowdfunding (SCF) merupakan salah satu skema pembiayaan melalui pengumpulan dana (*fund raising*) jangka panjang yang dilakukan melalui *platform digital crowdfunding* di pasar modal. Skema pembiayaan ini dilakukan dengan cara mengumpulkan dana secara patungan untuk memulai atau mengembangkan usaha (Rahmawati, 2021). Melalui skema tersebut, suatu usaha bisa memperoleh pembiayaan dari investor melalui mekanisme di pasar modal. Selain itu, dana yang dihimpun melalui skema ini menurut Utami (2021) bisa memperoleh lindung nilai (*hedge*) untuk jangka waktu tertentu. Skema ini terutama ditujukan bagi usaha kecil dan menengah serta perusahaan rintisan yang masih kesulitan untuk masuk ke pasar modal karena bentuk badan usaha belum memenuhi kriteria skema pembiayaan.

Skema SCF dibutuhkan oleh Usaha Kecil dan Menengah (UKM) di tengah situasi pandemi Covid-19. Pelaku UKM saat ini sangat membutuhkan sumber pembiayaan untuk penguatan modal dan keberlangsungan usahanya (Suryanto et al., 2020). Permasalahan pembiayaan yang dialami UKM, sangat sulit dipenuhi oleh kalangan perbankan. Terdapat beberapa faktor lembaga pembiayaan perbankan tidak tertarik membiayai UKM, antara lain: (i) UKM tidak memiliki kejelasan identitas; (ii) organisasi UKM cenderung informal; dan (iii) UKM tidak memiliki catatan keuangan yang jelas (Zarrouk et al., 2020). Perbankan dalam menyalurkan kreditnya berpijak pada hasil analisis laporan keuangan calon debiturnya. Calon debitur yang memiliki laporan keuangan yang lengkap, apalagi sudah diaudit merupakan jaminan bagi perbankan dalam menyalurkan kreditnya. Namun, pada umumnya UKM tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap, apalagi telah diaudit. Oleh karena itu, perbankan akan sulit dapat memberikan pinjaman kepada kelompok UKM (Wu & Xu, 2020). Bukan hanya kelengkapan laporan keuangan saja, Krasniqi (2010) menyatakan bahwa perbankan juga membutuhkan agunan untuk mengimbangi risiko kredit macet pada saat akan menyetujui kredit yang diajukan UKM. Agunan diyakini mampu meminimalkan masalah moral hazard

dari para debitur (Yin et al., 2019). Sulitnya UKM mengakses lembaga pembiayaan perbankan diyakini menjadi salah satu faktor yang menghambat pertumbuhan bisnis (Zarrouk et al., 2020).

Selain alasan-alasan *administrative* seperti yang dijelaskan di atas, kesulitan UKM memperoleh pembiayaan melalui perbankan karena keterbatasan perwakilan lembaga perbankan yang belum merata ke seluruh wilayah (Osano & Languitone, 2016). Oleh karena itu, kehadiran SCF menjadi salah satu solusi bagi pelaku UKM khususnya yang bermitra dengan pemerintah dalam memenuhi sumber pembiayaan mereka. SCF dapat mempermudah mempertemukan investor dan UKM yang membutuhkan dana melalui *platform digital* perusahaan *financial technology (fintech)*. Investor yang akan berinvestasi melalui SCF dapat dikonversi ke dalam kepemilikan saham, kepemilikan utang (obligasi) atau kepemilikan bersama (sukuk). Investor akan memperoleh *return* berupa deviden atau bagi hasil dari keuntungan perusahaan tersebut yang dibagikan secara *periodic*. Sementara pelaku UKM mendapatkan tambahan permodalan yang cepat, mudah, dan murah untuk peningkatan kapasitas usaha mereka.

Penelitian yang berkaitan dengan pembiayaan bagi UKM telah banyak dilakukan. Salah satu hasil penelitian menyatakan bahwa para pelaku UKM sering mengalami kesulitan untuk bisa mengakses sumber pembiayaan dari perbankan (Suryanto & Muhyi, 2018). Pihak perbankan menganggap pelaku UKM kurang *bankable*, mereka tidak dapat memenuhi persyaratan yang ditentukan, sehingga tidak layak untuk diberikan kredit (Marlina & Rahmat, 2018 dan Suryani et al., 2019). Sulitnya UKM memperoleh pembiayaan dari perbankan menyebabkan UKM mencari pinjaman yang illegal seperti rentenir, karena cara tersebut merupakan cara yang cepat dan mudah untuk mendapatkan pinjaman. Pinjaman melalui rentenir tidak memerlukan jaminan atau administrasi yang rumit, tetapi apabila mengalami kegagalan membayar cicilan tepat waktu, mereka akan menghadapi ancaman kekerasan (Zairani & Zaimah, 2013).

Peneliti lainnya Pekmezovic & Walker (2016) menyatakan bahwa kehadiran *fintech crowdfunding* mampu meningkatkan akses permodalan bagi UKM. *Platform fintech crowdfunding* menawarkan kepada investor melalui *platform digitalnya*. Investasi yang ditawarkan kepada investor melalui *platform fintech* tersebut adalah *equity crowdfunding* (ECF). ECF merupakan bentuk investasi seperti membeli saham di pasar modal. Investor yang melakukan investasi, dananya dikonversi ke dalam kepemilikan saham sehingga mereka menjadi bagian dari pemilik UKM tersebut. Pembiayaan UKM juga dapat dipenuhi melalui *platform fintech Peer to Peer (P2P) Lending*. Melalui *fintech P2P lending*, UKM dapat dengan mudah mengajukan pinjaman secara online. Investor akan memperoleh bunga atau bagi hasil dari dana yang telah disetorkan sesuai dengan kesepakatan (Suryanto et al., 2020).

Penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan pembiayaan melalui SCF belum pernah ada yang melakukan. Penelitian ini sangat penting karena model sistem pembiayaan ini sangat unik. Pasar modal yang selama ini hanya berlaku bagi perusahaan yang kinerja keuangan sudah baik dan harus berbadan hukum persero, saat ini dapat dimanfaatkan oleh pelaku UKM yang masih baru akan beroperasi bahkan bentuk badan usahanya pun tidak harus berbentuk perseroan terbatas. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis transformasi pembiayaan yang dilakukan UKM.

TINJAUAN PUSTAKA

Pembiayaan atau dikenal dengan *financing* merupakan upaya memperoleh sumber dana dari pihak lain dalam rangka mendukung rencana investasi. Lembaga perbankan merupakan salah satu institusi yang memiliki tugas pokok dalam pembiayaan (Antonio et al., 2012). Perusahaan melakukan proses pembiayaan karena dana yang ada di dalam perusahaan tidak dapat membiayai rencana operasional perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus mencari tambahan dana dari eksternal perusahaan (Mina et al., 2013).

Sumber dana eksternal bagi UKM menurut Liang & Reichert (2012) dapat diperoleh melalui lembaga keuangan bank

maupun lembaga keuangan bukan bank. Pembiayaan yang dilakukan oleh perbankan ada proporsi tertentu yang harus diberikan kepada UKM dari setiap kredit yang disalurkan (Nisa, 2016). Lembaga keuangan bank memberikan pembiayaan dalam bentuk pinjaman kepada debiturnya. Sedangkan lembaga keuangan bukan bank memberikan pembiayaan dalam bentuk pinjaman, modal ventura, sewa guna usaha, maupun anjak piutang.

Lembaga pembiayaan selalu menggunakan metode yang sama dalam menganalisis calon debiturnya. Menurut L. Wu & Xu, (2020) lembaga pembiayaan dalam menyalurkan kredit selalu menggunakan pendekatan kuantitatif dan kualitatif. Faktor lain yang sering mendapat perhatian dari lembaga pembiayaan adalah tujuan dari pembiayaan dan sector UKM (Iqbal & Mirakhor, 2011). Lembaga pembiayaan dalam memutuskan pembiayaan terhadap UKM selalu mempertimbangkan kelayakan dari bisnisnya dan kemampuan memperoleh keuntungan dalam periode jangka panjang.

Perkembangan teknologi telah memunculkan lembaga baru di bidang pelayanan keuangan. Industri keuangan yang memanfaatkan teknologi dalam melayani konsumennya lebih dikenal dengan *financial technology/fintech* (Brunner & Gorfine, 2014). Hsueh & Kuo (2017) menyebutkan lembaga keuangan yang memanfaatkan teknologi terdiri dari: *Third-party payment systems, Peer-to-Peer (P2P) Lending*, dan *crowdfunding*. Sedangkan menurut Rumondang et al. (2019) lembaga keuangan yang menggunakan layanan teknologi di Indonesia terdiri dari: *digital payment, account aggregator, personal finance, financing and investment*, serta *information and feeder site*.

Crowdfunding adalah salah satu lembaga *fintech* yang dapat memberikan pembiayaan kepada UKM. Hui et al. (2012) menjelaskan bahwa *crowdfunding* merupakan permintaan terhadap sumber daya keuangan yang dilakukan secara online maupun *offline*. Sedangkan *crowdfunding* menurut Valančienė & Jegelevičiūtė (2014) merupakan sebuah metode untuk menghubungkan antara *entrepreneur* yang membutuhkan modal dengan calon investor

melalui *platform* media yang berbasis internet. Konsep *crowdfunding* menurut Mollick (2014) memiliki keunikan dalam penggalangan dana yang menggunakan fasilitas internet. Masyarakat luas dapat berkontribusi dalam mendukung suatu rencana bisnis yang sudah dipublish dalam *platform digital fintech crowdfunding* (Koçer, 2015).

Crowdfunding dapat dikelompokkan menjadi empat sektor, antara lain: *crowdfunding-based reward*, *donation-based crowdfunding*, *loan-based crowdfunding*, serta *equity-based crowdfunding* (Agrawal et al., 2014; Mollick, 2014; Kuppawamy & Bayus, 2018; Suryanto et al., 2020). *Crowdfunding-based reward* yaitu *crowdfunding* yang secara khusus mencari dana untuk membiayai suatu produk kreatif baru yang dibuat secara terbatas. Para investor akan tertarik ikut memberikan dana karena akan memperoleh *reward* dari produk tersebut. *Donation based crowdfunding* merupakan jenis *crowdfunding* yang mengumpulkan dana untuk kegiatan *non profit*, seperti tujuan kemanusiaan dan membangun fasilitas umum. *Loan-based crowdfunding* merupakan *crowdfunding* yang mengumpulkan dana dari investor untuk dipinjamkan kepada yang membutuhkan. Para investor memperoleh bunga ataupun bagi hasil dari dana yang dipinjamkan oleh perusahaan *crowdfunding*. Bentuk *crowdfunding* ini lebih dikenal dengan *Peer to Peer (P2P) Lending*. Sedangkan *equity-based crowdfunding* adalah *crowdfunding* yang menggalang dana dari investor yang dikonversi menjadi kepemilikan saham. Investor akan memperoleh deviden sesuai proporsi kepemilikannya.

METODE PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini yaitu menganalisis transformasi pembiayaan yang dilakukan oleh pelaku UKM di Indonesia. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif. Metode deskriptif dilakukan untuk menggambarkan proses transformasi pembiayaan yang selama ini dilakukan oleh pelaku UKM. Sumber data diperoleh dari hasil penelusuran pernyataan informan berkaitan dengan topik

penelitian. *Informan* yang dijadikan rujukan dalam penelitian ini antara lain pejabat Otoritas Jasa Keuangan, Asosiasi Layanan Urus Dana Indonesia (ALUDI), pelaku layanan urus dana (*crowdfunding*), dan UKM yang telah memanfaatkan *crowdfunding*. Selain data dari informan, peneliti juga menggunakan data sekunder seperti hasil penelitian dan artikel yang telah di *publish* secara *online*.

Teknik analisis data dilakukan dengan terlebih dahulu dilakukan triangulasi sumber data untuk mendapatkan data yang benar-benar kredibel. Data yang dianggap sudah kredibel kemudian dilakukan sintesa untuk membangun inferensi-inferensi untuk menarik kesimpulan sehingga tercapainya pemahaman secara *holistic*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Akses Pembiayaan UKM di Indonesia

Permasalahan pembiayaan UKM menjadi perhatian pemerintah karena kelompok usaha ini merupakan salah satu pilar perekonomian negara. Selain mampu memberikan kontribusi terhadap pendapatan negara, sesuai dengan penelitian Yusoff et al. (2010) hampir di sebagian besar negara memiliki pangsa lapangan kerja yang sangat signifikan.

Pemerintah baik pusat maupun daerah senantiasa berupaya mendukung UKM untuk mandiri dan tangguh. Dukungan terhadap UKM tidak hanya diberikan oleh satu atau dua lembaga kementerian, tetapi oleh berbagai lembaga, seperti Kementerian Koperasi dan UKM, Kementerian Perindustrian, Kementerian Perdagangan, dan Bappenas. Berbagai wujud dukungan yang diberikan kepada UKM antara lain pembinaan, pendampingan dan pemberian pembiayaan (Pusat Kebijakan Perdagangan dalam Negeri Badan Pengkajian dan Pengembangan Kebijakan Perdagangan, 2013). Terkait dukungan pembiayaan, pemerintah terus memfasilitasi akses UKM terhadap pembiayaan dari lembaga keuangan, baik perbankan maupun *non-perbankan*. Bentuk dukungan yang diberikan pemerintah berupa subsidi bunga kredit perbankan, penjamin lembaga bukan bank, modal ventura, pembiayaan dari laba yang disisihkan dari laba BUMN, hibah dan lainnya.

Subsidi bunga kredit dari pemerintah

kepada UKM diberikan dalam bentuk Kredit Usaha Rakyat (KUR) dengan bunga kredit hanya 6% per tahun. KUR merupakan kredit yang ditujukan bagi UKM yang cukup *feasible* namun belum *bankable*. Program ini merupakan bentuk perhatian pemerintah dalam memberikan solusi pembiayaan bagi UKM. Namun, realisasi program ini tidak mudah dalam pelaksanaannya. Terdapat kesulitan yang dialami baik oleh UKM maupun lembaga pembiayaan. UKM mengalami kesulitan dalam memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh lembaga pembiayaan. Sedangkan lembaga pembiayaan kesulitan dalam mencari *data base* UKM yang *feasible*. Kesulitan ini menurut Yoshino & Taghizadeh-Hesary (2017) hampir dialami oleh semua negara berkembang akibat adanya informasi yang tidak simetris antara kedua pihak. Pihak bank memerlukan informasi dari laporan keuangan yang lengkap, namun pihak UKM kesulitan dalam melakukannya.

Dukungan pemerintah dalam pembiayaan UKM lainnya antara lain pembiayaan melalui Kredit Ultra Mikro, PT Permodalan Nasional Madani (PNM), Lembaga Pengelola Dana Bergulir Koperasi, dan Program Kemitraan dan Bina Lingkungan dari Badan Usaha Milik Negara (PKBL BUMN). Pembiayaan UKM melalui lembaga-lembaga tersebut terkendala oleh minimnya database pelaku UKM. Seringkali beberapa lembaga pembiayaan seperti dalam penelitian Turmudi (2018) memberikan pembiayaan pada UKM yang sama sementara masih banyak UKM lainnya yang belum memperoleh akses pembiayaan.

Kehadiran industri *financial technology*

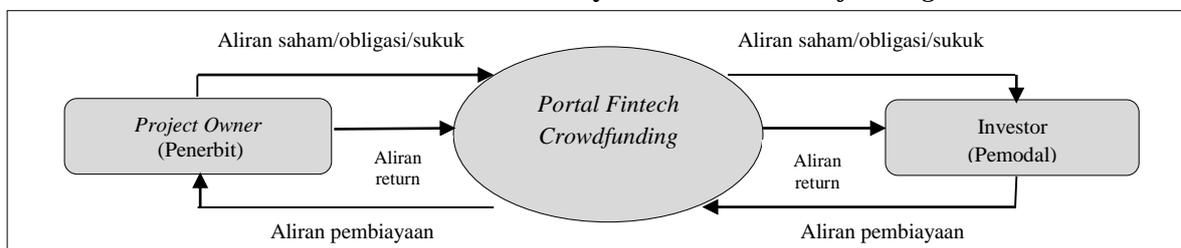
(*fintech*) memunculkan harapan baru bagi UKM yang selama ini belum memiliki akses ke lembaga pembiayaan karena terkendala persyaratan yang ketat maupun jarak. UKM dapat memperoleh pembiayaan melalui layanan *fintech peer to peer (P2P) lending* maupun *crowdfunding*. Akses pembiayaan melalui kedua lembaga tersebut dapat dilakukan secara *online* tanpa harus melengkapi berbagai dokumen yang rumit.

Pembiayaan UKM melalui *Crowdfunding*

Kehadiran industri *fintech crowdfunding* merubah peta pembiayaan UKM dari yang sebelumnya harus mendatangi lembaga pembiayaan menjadi cukup dengan mengisi aplikasi di *platform digital*. UKM di pelosok daerah tidak perlu lagi harus menempuh jarak yang cukup jauh untuk mencari lembaga pembiayaan. Mereka cukup memanfaatkan *platform digital* perusahaan *fintech crowdfunding* (Lacasse et al., 2016).

Platform fintech crowdfunding selalu dibangun dalam situs web yang menarik dan informatif. Proposal investasi dari pemilik *project* dibuat sedetail mungkin agar calon investor dapat mempertimbangkan proposal mana yang akan mereka pilih. Hal ini sesuai dengan penelitian Belleflamme et al., (2014) dan Brainin & Neter (2014) agar calon investor mudah untuk mengidentifikasinya. Pembiayaan melalui *fintech crowdfunding* melibatkan tiga pihak, yaitu penyedia *platform*, *project owner*, dan investor. Gambar 1 menampilkan skema pembiayaan UKM melalui *fintech crowdfunding*.

Gambar 1. Skema Pembiayaan melalui *Crowdfunding*



Sumber : Belleflamme et al. (2014)

Berdasarkan Gambar 1 *fintech* dana merupakan penyedia *platform* yang menampilkan informasi detail mengenai UKM.

Penyedia *platform* bertindak sebagai penyelenggara urun dana yang mempertemukan antara pemodal dengan penerbit (UKM), bukan sebagai pihak yang menjalankan bisnis (penerbit). *Project owner* (penerbit) merupakan UKM yang mengirimkan proposal pembiayaan untuk dipublikasikan ke masyarakat umum. Sedangkan investor merupakan masyarakat umum yang tertarik pada bisnis UKM yang ditawarkan di *platform fintech crowdfunding*. Ketiga pihak ini memiliki peran masing-masing dalam menciptakan sebuah ekosistem yang dapat menunjang kebutuhan tiap pihak (Suryanto et al., 2020).

Prosedur pembiayaan UKM melalui *fintech crowdfunding* dimulai dengan penyerahan dokumen informasi calon penerbit efek yang akan menerima modal ke pihak penyelenggara (penyedia *platform*). Setelah dianggap layak, penyelenggara memuat informasi secara detail terkait penerbit. Penawaran kepada investor dimulai setelah dua hari berselang sejak penyerahan dokumen informasi calon penerbit. Periode penawaran kepada investor berlangsung selama 45 hari. Kemudian pihak penyelenggara menerima sejumlah efek dari penerbit yang akan diproses dengan perlakuan berbeda antara efek yang bersifat utang atau sukuk (EBUS) dengan saham. Untuk efek saham harus melalui Kementerian Hukum dan HAM, sedangkan efek yang bersifat utang langsung didaftarkan melalui Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

Sebelum ada SCF, penawaran saham dilakukan oleh *fintech crowdfunding* atau penyelenggara layanan urun dana untuk menjual saham secara langsung kepada investor melalui jaringan sistem elektronik secara online. *Fintech crowdfunding* seperti dalam penelitian Pekmezovic & Walker (2016) menawarkan saham kepada calon investor di web mereka. Penawaran saham oleh setiap *project owner* melalui layanan urun dana dilakukan melalui penyelenggara yang telah memperoleh izin dari OJK. Penyelenggara menyediakan, mengelola, dan mengoperasikan layanan urun dana bagi pengguna. Pengguna hanya bisa berinvestasi terhadap produk saham saja, tanpa bisa menikmati produk layanan investasi lainnya seperti obligasi dan sukuk. *SCF* merupakan

perluasan layanan skema pembiayaan alternatif penggalangan dana melalui pasar modal yang memungkinkan investor selain dapat berinvestasi melalui produk saham, mereka juga dapat berinvestasi pada obligasi dan sukuk.

Mekanisme penawaran saham, obligasi, dan sukuk dengan sistem SCF hampir sama dengan penawaran investasi di pasar modal pada umumnya yaitu ada penerbit (perusahaan yang menawarkan saham perusahaannya), penyelenggara layanan urun dana, dan pemodal (investor). Perbedaannya dalam sistem SCF penerbit menjual saham secara langsung kepada pemodal melalui sistem elektronik (*online fintech crowdfunding*). Dana yang telah terkumpul melalui *fintech crowdfunding* diserahkan kepada perusahaan penerbit (UKM). Sedangkan pada penawaran efek pada umumnya di pasar modal, emiten menjual efeknya tidak melalui penyelenggaraan karena langsung diterbitkan oleh emiten tersebut (Tandelilin, 2010).

Ada beberapa keunggulan penawaran dana melalui SCF sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan UKM, antara lain :

- (1) Prosedur penerbitan efek dipermudah
Lazimnya perusahaan yang *go public*, biasanya diwajibkan untuk menyampaikan pendaftaran sebelum *listing*. Namun, penawaran efek melalui *platform SCF* tidak perlu melalui tahapan yang lazim apabila memiliki persyaratan yang telah ditetapkan OJK..
- (2) Perusahaan penerbit tidak harus berbentuk perseroan terbatas
Badan usaha yang dapat menerbitkan SCF tidak harus berbentuk perseroan terbatas. Badan usaha lainnya, seperti Firma, CV atau pun persekutuan perdata diperbolehkan menerbitkan SCF.
- (3) Efek yang ditawarkan bervariasi.
Penerbit dapat menawarkan efek berupa saham, obligasi dan sukuk kepada calon investor. Ketiga efek tersebut dapat digunakan oleh penerbit sebagai instrument untuk mencari sumber pembiayaan. Namun, hanya efek saham saja yang dapat diperjualbelikan, sedangkan obligasi dan

tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

- (4) Dana dihimpun secara bertahap. Dana yang dihimpun melalui SCF khususnya sukuk dapat dilakukan secara bertahap sampai batasan tertentu.
- (5) Ada dalam pengaturan dan pengawanan OJK
OJK mengatur *platform crowdfunding* dan calon penerbit SCF mengenai kelembagaan, perizinan, serta kewajiban yang harus dilakukan.

Investor yang tertarik berinvestasi melalui SCF tidak perlu khawatir karena SCF telah memiliki payung hukum dari OJK yakni POJK No. 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*). Peraturan ini menggantikan POJK No.37/POJK.04/2018 yang sebelumnya hanya mengatur layanan *crowdfunding* berbasis saham dan saham syariah. Melalui peraturan tersebut UKM telah dimudahkan dalam memperoleh sumber pembiayaan melalui pasar modal. UKM dapat mencari sumber pembiayaan di pasar modal dengan menawarkan efek berupa saham, surat utang dan atupun sukuk.

SCF merupakan perubahan (transformasi) dari bentuk sebelumnya yaitu *equity crowdfunding*. SCF merupakan alternatif sumber pembiayaan bagi pelaku UKM yang belum *bankable*. Melalui instrument SCF, khususnya UKM mitra pemerintah, dapat memperoleh pembiayaan dengan cepat, mudah, serta murah. SCF juga menjadi *instrument* baru yang dapat dimanfaatkan oleh investor sebagai alternatif portofolio investasi.

Instrumen SCF berbentuk saham merupakan investasi yang ditawarkan kepada investor untuk ikut menjadi bagian dari kepemilikan yang berdurasi lima tahun dan dapat diperpanjang atau selama bisnis berjalan. Investor *instrument* ini akan mendapatkan *return* dalam bentuk bagi hasil atau deviden secara periodik selama bisnis berjalan yang besarnya tergantung kinerja perusahaan. Sedangkan instrument SCF berbentuk obligasi/sukuk merupakan investasi yang ditawarkan kepada investor dalam bentuk surat utang yang berdurasi maksimal dua tahun. Investor

instrument ini akan mendapatkan *return* dalam bentuk imbal hasil (kupon) yang besarnya *fixed* setiap tahunnya. Instrumen saham dapat diperjualbelikan di pasar sekunder, sedangkan instrumen obligasi/sukuk tidak diperdagangkan di pasar sekunder.

SIMPULAN

Pemerintah pusat maupun daerah telah melakukan upaya untuk mengatasi permasalahan pembiayaan usaha kecil dan menengah (UKM) melalui beberapa lembaga/kementerian. Upaya pemerintah dilakukan melalui lembaga pembiayaan perbankan maupun non perbankan. Permasalahan yang baru muncul kembali karena UKM yang mendapatkan pembiayaan dari program pemerintah ternyata tidak merata. Selain karena keterbatasan akses baik dari lembaga pembiayaan maupun pelaku UKM, persyaratan *administrative* yang diminta lembaga pembiayaan tidak mampu dipenuhi oleh pelaku UKM. *Securities crowdfunding* merupakan transformasi lembaga pembiayaan baru bagi pelaku UKM. Pelaku UKM dapat memperoleh sumber pembiayaan dengan mengeluarkan *instrument equity*, obligasi maupun sukuk melalui *platform digital fintech crowdfunding*. Kemudahan mengeluarkan instrument-instrumen tersebut selain karena UKM tidak harus berbadan hukum perseroan terbatas juga dapat dilakukan oleh perusahaan rintisan yang memiliki prospek bagus. *Platform fintech crowdfunding* akan mencari calon investor melalui mekanisme penawaran instrumen ke calon investor di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2014). Some simple economics of crowdfunding. *Innovation Policy and the Economy*, 14(1), 63–97.
- Antonio, M. S., Sanrego, Y. D., & Taufiq, M. (2012). An analysis of Islamic banking performance: Maqashid index implementation in Indonesia and Jordania. *Journal of Islamic Finance*, 1(1).
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the

- right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585–609.
- Brainin, E., & Neter, E. (2014). Inside Technology: Opening the Black Box of Health-Website Configuration and Content Management. *Future Internet*, 6(4), 773–799.
- Brummer, C., & Gorfine, D. (2014). FinTech: Building a 21st-century regulator's toolkit. *Milken Institute*, 5.
- Hsueh, S.-C., & Kuo, C.-H. (2017). Effective Matching for P2P Lending by Mining Strong Association Rules. *ICIBE 2017: Proceedings of the 3rd International Conference on Industrial and Business Engineering*, 30–33. <https://doi.org/doi.org/10.1145/3133811.3133823>
- Hui, J. S., Gerber, E., & Greenberg, M. (2012). Easy money? The demands of crowdfunding work. *Northwestern University, Segal Design Institute*, 1–11.
- Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2011). *An introduction to Islamic finance: Theory and practice* (Vol. 687). John Wiley & Sons.
- Koçer, S. (2015). Social business in online financing: Crowdfunding narratives of independent documentary producers in Turkey. *New Media & Society*, 17(2), 231–248.
- Krasniqi, B. A. (2010). Are small firms really credit constrained? Empirical evidence from Kosovo. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 6(4), 459–479.
- Kuppuswamy, V., & Bayus, B. L. (2018). Crowdfunding creative ideas: The dynamics of project backers. In *The economics of crowdfunding* (pp. 151–182). Springer.
- Lacasse, R. M., Lambert, B. A., Roy, N., Sylvain, J., & Nadeau, F. (2016). A digital tsunami: FinTech and crowdfunding. *International Scientific Conference on Digital Intelligence*, 1–5.
- Liang, H.-Y., & Reichert, A. K. (2012). The impact of banks and non-bank financial institutions on economic growth. *The Service Industries Journal*, 32(5), 699–717.
- Marlina, L., & Rahmat, B. Z. (2018). Peran Lembaga Keuangan Syariah Dalam Mengimplementasikan Keuangan Inklusif Bagi Pelaku UMKM Tasikmalaya. *Jurnal Ecodemica*, 2(1), 125–135.
- Mina, A., Lahr, H., & Hughes, A. (2013). The demand and supply of external finance for innovative firms. *Industrial and Corporate Change*, 22(4), 869–901.
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1–16.
- Nisa, C. (2016). Analisis Dampak Kebijakan Penyaluran Kredit Kepada Umkm Terhadap Pertumbuhan Pembiayaan Umkm Oleh Perbankan [Policy Impact Analysis of Lending to MSMEs on the Growth of MSMEs Financed by Banks]. *DeReMa (Development Research of Management): Jurnal Manajemen*, 11(2), 212–234.
- Osano, H. M., & Languitane, H. (2016). Factors influencing access to finance by SMEs in Mozambique: case of SMEs in Maputo central business district. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 5(1), 1–16.
- Pekmezovic, A., & Walker, G. (2016). The global significance of crowdfunding: Solving the SME funding problem and democratizing access to capital. *Wm. & Mary Bus. L. Rev.*, 7, 347.
- POJK No. 57/POJK.04/2020. (2020). *Penawaran efek melalui layanan urun dana berbasis teknologi informasi*. Otoritas Jasa Keuangan.
- POJK No.37/POJK.04/2018. (2018). *Layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi (equity crowdfunding)*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Pusat Kebijakan Perdagangan dalam Negeri Badan Pengkajian dan Pengembangan Kebijakan Perdagangan. (2013). *Analisis peran lembaga pembiayaan dalam pengembangan UMKM*. http://bppp.kemendag.go.id/media_content/2017/08/ANALISIS_PERAN_LEMBA_GA_PEMBIAYAAN_DALAM_PENGE

- MBANGAN_UMKM.pdf
- Rahmawati, W. T. (2021). *Securities crowdfunding sebagai alternatif pendanaan UMKM*. OJK. <http://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/30676>
- Rumondang, A., Sudirman, A., Effendy, F., Sirnamata, J., & Agustin, T. (2019). *Fintech: Inovasi Sistem Keuangan di Era Digital*. Yayasan Kita Menulis.
- Suryani, E. S., Wahyulina, S., & Hidayati, S. A. (2019). Akses Usaha Kecil dan Mikro (UKM) terhadap Kredit Usaha Rakyat (KUR) dan Dampaknya terhadap Perkembangan Usaha: Kasus UKM di Kota Mataram. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 5(2), 186–202.
- Suryanto, & Muhyi, H. A. (2018). *Profile and Problem of Micro, Small and Medium Enterprises in Bandung*. 141(ICOPOSDev 2017), 48–52. <https://doi.org/10.2991/icoaposdev-17.2018.10>
- Suryanto, Rusdin, & Dai, R. M. (2020). Fintech as a catalyst for growth of micro, small, and medium enterprise in Indonesia. *Academy of Strategic Management Journal*, 19(5), 1–12.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Turmudi, M. (2018). Pemanfaatan Dana Corporate Social Responsibility Bank Syariah Mandiri Cabang Kendari. *Al-Izzah: Jurnal Hasil-Hasil Penelitian*, 13(1), 103–116.
- Utami, D. N. (2021). Layanan Urut Dana Resmi Diluncurkan, Ini Harapan Asosiasi. *Bisnis.Com*. <https://market.bisnis.com/read/20210104/7/1338490/layanan-urun-dana-resmi-diluncurkan-ini-harapan-asosiasi>
- Valančienė, L., & Jegelevičiūtė, S. (2014). Crowdfunding for creating value: stakeholder approach. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 156, 599–604.
- Wu, L., & Xu, L. (2020). The role of venture capital in SME loans in China. *Research in International Business and Finance*, 51, 101081.
- Yin, Z., Qiu, M., & Gan, L. (2019). Information contents of collateral under heterogeneous borrower qualities on the bank loans market in China. *China Economic Review*, 57, 101326.
- Yoshino, N., & Taghizadeh-Hesary, F. (2017). *Solutions for small and medium-sized enterprises' difficulties in accessing finance: Asian experiences*. ADBI Working Paper.
- Yusoff, M. N. H. Bin, Yaacob, M. R. Bin, & Ibrahim, M. D. Bin. (2010). Business advisory: A study on selected micro-sized SMEs in Kelantan, Malaysia. *International Journal of Marketing Studies*, 2(2), 245.
- Zairani, Z., & Zaimah, Z. A. (2013). Difficulties in Securing Funding from Banks: Success Factors for Small and Medium Enterprises (SMEs). *Journal of Advanced Management Science*, 1(4), 354–357. <https://doi.org/10.12720/joams.1.4.354-357>
- Zarrouk, H., Sherif, M., Galloway, L., & El Ghak, T. (2020). Entrepreneurial orientation, access to financial resources and SMEs' business performance: The case of the United Arab Emirates. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 7(12), 465–474.