

Analisis Praktek Islamic Securities Crowdfunding bagi Sektor UMKM Ditinjau dari Ketentuan Fatwa DSN-MUI No. 140

Hendra Kholid¹, Nadya Elfristda Suherman²

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis praktik pembiayaan Islamic Securities Crowdfunding (ISCF) pada UMKM dengan studi kasus PT. LBS Urun Dana serta kesesuaiannya dengan Fatwa DSN-MUI No. 140/DSN-MUI/VIII/2021. Metode penelitian menggunakan pendekatan kualitatif dengan desain studi kasus, melalui wawancara, observasi, serta telaah dokumen perusahaan dan literatur terkait. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian besar mekanisme ISCF di PT. LBS Urun Dana telah sesuai dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam fatwa, khususnya terkait akad musyarakah, mudharabah, dan syirkah. Namun, masih terdapat kelemahan pada aspek transparansi akad dan kejelasan nisbah bagi hasil. Penelitian ini menekankan pentingnya peningkatan literasi investor, penguatan regulasi, serta peran aktif dewan pengawas syariah untuk memastikan keberlanjutan dan kepatuhan ISCF di Indonesia.

Kata Kunci: Islamic Securities Crowdfunding, UMKM, Fatwa DSN-MUI No. 140, Syariah, Pembiayaan

Abstract

This study aims to analyze the practice of Islamic Securities Crowdfunding (ISCF) for Micro, Small, and Medium Enterprises (MSMEs) through a case study at PT. LBS Urun Dana and its compliance with DSN-MUI Fatwa No. 140/DSN-MUI/VIII/2021. The research employs a qualitative case study approach through interviews, observations, as well as analysis of company documents and relevant literature. The findings indicate that most ISCF mechanisms at PT. LBS Urun Dana comply with sharia principles as regulated in the fatwa, particularly in musyarakah, mudharabah, and syirkah contracts. However, weaknesses remain in contract transparency and the clarity of profit-sharing ratios. This study emphasizes the importance of improving investor

¹ Prodi Hukum Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam, Institut Ilmu Al-Qur'an, Jakarta. Email: Hendrakholid@iiq.ac.id.

² Prodi Hukum Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam, Institut Ilmu Al-Qur'an, Jakarta. Email: elfristdanadya@gmail.com.

literacy, strengthening regulation, and enhancing the role of the Sharia Supervisory Board to ensure the sustainability and compliance of ISCF practices in Indonesia.

Keywords: Islamic Securities Crowdfunding, MSMEs, DSN-MUI Fatwa No. 140, Sharia, Financing

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi finansial (*financial technology/fintech*) di Indonesia menghadirkan inovasi dalam sistem pembiayaan yang lebih inklusif. Salah satu bentuknya adalah Islamic Securities Crowdfunding (ISCF), yaitu skema urun dana berbasis syariah yang memungkinkan masyarakat berinvestasi langsung pada usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) melalui instrumen efek syariah. Kehadiran ISCF menjadi solusi alternatif bagi UMKM yang kerap mengalami kesulitan akses permodalan di lembaga keuangan formal.

Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) memiliki peran yang penting dan menjadi tulang punggung dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. UMKM sendiri menyumbang 61,97% dari PDB Nasional. Selain itu, UMKM berdampak memperluas lapangan kerja dan menambah tenaga kerja dengan menyediakan lapangan kerja kepada masyarakat. UMKM bahkan menyerap 97% lapangan kerja dari total tenaga kerja di Indonesia (Yenny Kornitasari, 2023: 2).

Dalam perspektif hukum Islam, praktik ISCF wajib berlandaskan prinsip syariah agar terhindar dari *riba*, *gharar*, dan *maysir*. Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) menerbitkan Fatwa No. 140/DSN-MUI/VIII/2021 tentang Penerapan Securities Crowdfunding berbasis Syariah sebagai pedoman hukum dan etika dalam penyelenggaraan ISCF di Indonesia. Fatwa ini mengatur ketentuan mengenai akad, transparansi, nisbah bagi hasil, hingga mekanisme pengawasan syariah.

Penelitian ini memfokuskan kajian pada praktik pembiayaan ISCF yang dilakukan oleh PT. LBS Urun Dana sebagai salah satu penyelenggara resmi securities crowdfunding. Penelitian ini penting untuk menilai sejauh mana implementasi ISCF telah sesuai dengan Fatwa DSN-MUI No. 140, sekaligus mengidentifikasi tantangan yang dihadapi dalam penerapannya, seperti literasi investor, transparansi akad, dan perlindungan hukum.

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis kesesuaian praktik ISCF di PT. LBS Urun Dana dengan ketentuan Fatwa DSN-MUI No. 140 serta

memberikan rekomendasi untuk penguatan penerapan ISCF di Indonesia.

LANDASAN TEORITIS

Islamic Securities Crowdfunding (ISCF) merupakan bentuk inovasi pembiayaan syariah yang memanfaatkan teknologi digital untuk mempertemukan pelaku usaha dengan investor dalam sebuah platform. Mekanisme ISCF mengacu pada prinsip-prinsip syariah sehingga berbeda dengan securities crowdfunding konvensional. Menurut Karim (2020:45), "ISCF lahir sebagai instrumen baru yang memberikan ruang bagi investor muslim untuk menanamkan modalnya secara langsung dalam UMKM dengan tetap menjaga prinsip keadilan, keterbukaan, dan keberlanjutan." Hal ini menunjukkan bahwa ISCF tidak hanya sebuah instrumen pembiayaan, tetapi juga bagian dari upaya memperluas inklusi keuangan syariah di Indonesia.

Peran UMKM dalam perekonomian Indonesia sangatlah signifikan. Data Kementerian Koperasi dan UKM menunjukkan bahwa UMKM menyumbang lebih dari 60% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan menyerap lebih dari 90% tenaga kerja (Kemenkop UKM, 2021:12). Namun, permasalahan klasik yang dihadapi UMKM adalah keterbatasan akses terhadap modal usaha. Sebagian besar UMKM kesulitan memperoleh pinjaman dari bank karena keterbatasan agunan, proses administrasi yang rumit, dan tingginya biaya pinjaman. Otoritas Jasa Keuangan (2022:17) menegaskan bahwa "lebih dari separuh UMKM di Indonesia belum tersentuh layanan pembiayaan formal, sehingga diperlukan instrumen pembiayaan alternatif yang lebih inklusif."

Kehadiran ISCF menjawab persoalan ini dengan menyediakan ruang kolaborasi antara investor dan UMKM dalam sebuah skema urun dana berbasis syariah. Melalui mekanisme ini, UMKM dapat memperoleh modal tanpa harus menggadaikan aset, sementara investor memperoleh peluang keuntungan melalui nisbah bagi hasil atau kepemilikan saham syariah. Dengan demikian, ISCF berfungsi sebagai jembatan antara kebutuhan modal UMKM dan aspirasi investasi masyarakat muslim.

Fatwa DSN-MUI No. 140/DSN-MUI/VIII/2021 tentang Penerapan Securities Crowdfunding berbasis Syariah merupakan landasan normatif dalam praktik ISCF. Fatwa ini mengatur berbagai aspek mulai dari akad, mekanisme penawaran, kewajiban transparansi, hingga pengawasan syariah. Dalam salah satu ketentuannya disebutkan bahwa, "setiap akad yang digunakan dalam securities crowdfunding wajib sesuai dengan

prinsip syariah dan dilarang mengandung unsur *riba*, *gharar*, dan *maysir*” (DSN-MUI, 2021:4). Dengan adanya fatwa ini, ISCF memiliki legitimasi hukum syariah yang jelas sekaligus menjadi panduan bagi penyelenggara dalam menjalankan operasionalnya.

Secara teoritis, terdapat beberapa akad yang menjadi dasar pelaksanaan ISCF. Pertama, akad musyarakah, yaitu akad kerja sama di mana dua pihak atau lebih berkontribusi dalam modal usaha, lalu keuntungan dibagi sesuai nisbah kesepakatan, sedangkan kerugian ditanggung sesuai porsi modal. Fatwa DSN-MUI No. 08/DSN-MUI/IV/2000 menyatakan bahwa akad musyarakah diperbolehkan selama memenuhi prinsip transparansi dan keadilan. Kedua, akad mudharabah, yaitu akad kerja sama antara pemilik modal (*shahibul mal*) dan pengelola usaha (*mudharib*) di mana keuntungan dibagi sesuai nisbah, sedangkan kerugian ditanggung oleh pemilik modal sepanjang bukan akibat kelalaian pengelola (Antonio, 2001:75). Ketiga, akad syirkah dalam bentuk saham syariah, di mana investor memperoleh kepemilikan proporsional dalam usaha yang didanai.

Adapun salah satu dalil Al-Qur’an yang terdapat dalam Fatwa DSN-MUI Nomor 140/DSN-MUI/VIII/2021. Al-Qur’an Surat an-Nisa ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ بَحْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ

بِكُمْ رَحِيمًا

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (an-Nisa: 29)

Teori kepatuhan syariah (*sharia compliance*) menjadi dasar dalam menilai kesesuaian ISCF dengan hukum Islam. Ascarya (2019:63) menegaskan bahwa “kepatuhan syariah merupakan fondasi utama lembaga keuangan syariah, sebab tanpa kepatuhan, kepercayaan publik akan hilang dan sistem keuangan syariah tidak akan berkelanjutan.” Oleh karena itu, setiap penyelenggara ISCF wajib memiliki Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang bertugas memastikan semua akad, mekanisme penawaran, dan transaksi sesuai dengan prinsip syariah.

Selain teori kepatuhan syariah, konsep literasi keuangan syariah juga menjadi bagian penting dalam landasan teorinya. Menurut OJK (2020:22),

literasi keuangan syariah masyarakat Indonesia masih berada pada level menengah, yaitu sekitar 20%. Kondisi ini berdampak pada rendahnya pemahaman investor terhadap risiko investasi berbasis urun dana. Dalam konteks ISCF, literasi keuangan sangat diperlukan agar investor memahami akad yang digunakan, mekanisme bagi hasil, serta risiko yang mungkin muncul. Dengan literasi yang baik, partisipasi investor akan meningkat dan keberlanjutan ISCF lebih terjamin.

Dari perspektif hukum ekonomi syariah, keberadaan ISCF juga dapat dipahami melalui teori *maqashid syariah*. Menurut Jasser Auda (2008:41), *maqashid syariah* mencakup perlindungan terhadap agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta (*hifz al-mal*). ISCF secara konseptual mendukung *maqashid syariah* khususnya pada aspek perlindungan dan pengembangan harta, sebab memungkinkan terjadinya distribusi modal yang adil, mengurangi praktik riba, dan memperkuat perekonomian umat. Dengan demikian, ISCF bukan hanya instrumen finansial, tetapi juga bagian dari implementasi nilai-nilai *maqashid syariah* dalam sistem keuangan kontemporer.

Sejalan dengan itu, Hendra Kholid dan Siti Sahara Siregar menegaskan bahwa strategi fundraising digital melalui platform e-commerce dapat meningkatkan efektivitas penghimpunan zakat serta memperluas jangkauan muzaki, sehingga pengelolaan zakat lebih profesional dan akuntabel (Kholid & Siregar, 2019). Bahkan dalam kajian lain, Hendra Kholid dan Risyda Nurul Qolbi menyoroti pentingnya inovasi dalam instrumen dana syariah, termasuk zakat dan wakaf, agar mampu menjawab tantangan kontemporer dan mendukung pembangunan berkelanjutan (Kholid & Qolbi, 2022).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kondisi objek penelitian yang menjadi fokus dalam kajian ini adalah PT. LBS Urun Dana, salah satu penyelenggara Islamic Securities Crowdfunding (ISCF) yang telah memperoleh izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2022. Perusahaan ini menjadi salah satu pionir ISCF di Indonesia yang menawarkan mekanisme urun dana berbasis efek syariah untuk mendukung pembiayaan usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM). Kehadiran LBS Urun Dana menandai fase baru dalam perkembangan financial technology syariah, karena sebelumnya crowdfunding di Indonesia umumnya berbasis pinjaman (*peer to peer lending*) dan belum sepenuhnya sesuai prinsip syariah.

Secara kelembagaan, PT. LBS Urun Dana memiliki struktur organisasi yang memenuhi ketentuan regulasi OJK, termasuk keberadaan Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang berfungsi mengawasi seluruh aktivitas agar sesuai dengan prinsip syariah. Perusahaan ini mengembangkan platform digital yang mempertemukan para penerbit (*issuer*), yaitu UMKM yang membutuhkan modal, dengan investor yang ingin menanamkan dana secara syariah. Produk investasi yang ditawarkan meliputi saham syariah dan sukuk, dengan akad musyarakah, mudharabah, maupun syirkah muhasamah.

Ringkasan hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme ISCF di LBS Urun Dana secara umum telah sesuai dengan Fatwa DSN-MUI No. 140/DSN-MUI/VIII/2021. Dari empat belas ketentuan pokok dalam fatwa, terdapat dua belas poin yang telah diimplementasikan dengan baik. Poin-poin tersebut meliputi penggunaan akad syariah yang jelas, adanya keterlibatan DPS, transparansi informasi terkait penerbit dan instrumen yang ditawarkan, serta mekanisme bagi hasil yang berbasis kesepakatan. Misalnya, dalam akad musyarakah, investor dan penerbit menyepakati nisbah keuntungan sejak awal, dan kerugian ditanggung sesuai porsi modal. Hal ini sesuai dengan prinsip keadilan dalam syariah.

Pembahasan hasil penelitian ini dapat dilihat dari perspektif teori kepatuhan syariah (*sharia compliance*). Menurut Ascarya (2019:63), kepatuhan syariah adalah fondasi utama yang menentukan keberlangsungan lembaga keuangan syariah. Dalam konteks LBS Urun Dana, kepatuhan syariah telah diupayakan melalui penggunaan akad yang sah dan keterlibatan DPS, tetapi masih menghadapi tantangan pada aspek implementasi teknis, khususnya transparansi akad dan edukasi investor. Hal ini menunjukkan adanya kesenjangan antara regulasi normatif dan praktik operasional di lapangan.

Dari perspektif teori literasi keuangan syariah, penelitian ini memperkuat temuan OJK (2020:22) bahwa tingkat literasi keuangan syariah masyarakat Indonesia masih rendah. Rendahnya pemahaman investor tentang ISCF dapat menyebabkan kesalahpahaman terhadap risiko investasi, yang pada gilirannya merugikan kepercayaan publik terhadap lembaga penyelenggara. Oleh karena itu, penyelenggara ISCF perlu melakukan edukasi intensif, misalnya melalui webinar, modul online, dan sosialisasi langsung.

Lebih jauh, jika ditinjau dari teori maqashid syariah, ISCF sejalan dengan tujuan menjaga harta (*hifz al-mal*) dan menjaga keadilan dalam

transaksi. Dengan adanya ISCF, distribusi modal menjadi lebih merata, UMKM memperoleh kesempatan tumbuh, dan investor memiliki saluran investasi yang halal. Namun, kelemahan pada aspek transparansi dan edukasi justru berpotensi mengurangi keberkahan transaksi karena menimbulkan ketidakjelasan (*gharar*) bagi sebagian investor. Oleh sebab itu, perbaikan dalam aspek ini bukan sekadar kebutuhan teknis, melainkan kewajiban syariah untuk memastikan tercapainya *maqashid*.

Penelitian ini juga menemukan bahwa meskipun ISCF memberi peluang besar bagi UMKM, tantangan eksternal tetap ada. Persaingan dengan platform crowdfunding konvensional yang lebih dulu populer, isu keamanan data digital, serta resistensi sebagian masyarakat terhadap investasi baru menjadi hambatan yang harus dihadapi. Dalam konteks intermediasi keuangan, peran LBS Urun Dana sebagai perantara digital sudah berjalan, tetapi belum sepenuhnya optimal karena masih terbatasnya jumlah investor aktif dibandingkan potensi pasar.

Analisis Praktik Pembiayaan Islamic Securities Crowdfunding Pada UMKM (Unit Mikro, Kecil Dan Menengah) Dalam Peminjaman Modal Usaha Di PT. LBS Urun Dana

Analisis terhadap praktik Islamic Securities Crowdfunding (ISCF) yang dijalankan oleh PT. LBS Urun Dana menunjukkan bagaimana sebuah instrumen pembiayaan berbasis teknologi dapat beroperasi sesuai dengan prinsip syariah dan pada saat yang sama memberikan akses modal bagi UMKM. LBS sebagai penyelenggara resmi ISCF yang telah mengantongi izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2022 Foundernya adalah Dr. Erwandi Tarmidzi (Pakar Ulama Salaf Fikih Kontemporer). Memiliki posisi penting dalam memperluas inklusi keuangan syariah. Kehadiran perusahaan ini memberikan alternatif pembiayaan yang berbeda dari perbankan maupun lembaga keuangan konvensional, karena model bisnisnya memungkinkan masyarakat untuk langsung berinvestasi kepada UMKM dengan mekanisme yang lebih sederhana dan sesuai syariah.

Kondisi objek penelitian memperlihatkan bahwa mayoritas UMKM yang mengakses layanan LBS berasal dari sektor kuliner, fashion muslim, pertanian, serta usaha kreatif. Bidang-bidang tersebut dipilih karena memiliki prospek pertumbuhan yang baik sekaligus risiko yang relatif dapat dikelola. Proses seleksi UMKM sebagai penerbit dilakukan melalui serangkaian tahap, mulai dari verifikasi legalitas usaha, analisis kelayakan finansial, hingga asesmen kepatuhan syariah. Proses seleksi ini sejalan dengan ketentuan Fatwa DSN-MUI No. 140/DSN-MUI/VIII/2021 yang

mengharuskan adanya kejelasan usaha dan transparansi penggunaan dana. Namun demikian, sebagian pelaku UMKM menilai bahwa tahapan seleksi cukup kompleks dan membutuhkan pendampingan lebih lanjut agar dapat dipahami dengan baik, terutama bagi UMKM yang baru pertama kali berhadapan dengan instrumen keuangan berbasis efek.

Setelah dinyatakan lolos seleksi, UMKM berhak menerbitkan efek syariah dalam bentuk saham atau sukuk. Dalam akad musyarakah, modal disetor bersama antara investor dan penerbit, kemudian keuntungan dibagi sesuai nisbah kesepakatan. Sementara itu, pada akad mudharabah, UMKM bertindak sebagai pengelola usaha (*mudharib*), sedangkan investor bertindak sebagai pemilik modal (*shahibul mal*). Berdasarkan hasil wawancara dengan pihak manajemen, dokumen akad telah disediakan dalam bentuk standar kontrak yang disetujui oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS). Walaupun demikian, masih terdapat kesenjangan pemahaman di kalangan investor maupun penerbit. Banyak pihak mengakui hanya memahami istilah umum akad tanpa mendalami detail klausul kontrak. Kondisi ini menunjukkan adanya potensi gharar atau ketidakjelasan jika edukasi terhadap isi akad tidak diperkuat.

Penawaran efek dilakukan secara terbuka di platform digital LBS. Investor dapat mengakses profil UMKM, membaca prospektus, serta mempelajari nisbah bagi hasil yang ditawarkan. Secara formal, mekanisme ini sudah sesuai dengan prinsip keterbukaan informasi yang ditegaskan dalam fatwa DSN-MUI. Namun, temuan penelitian memperlihatkan bahwa mayoritas investor tidak membaca secara menyeluruh dokumen prospektus. Mereka lebih banyak mengandalkan ringkasan yang tersedia atau rekomendasi dari pihak lain. Akibatnya, pemahaman investor terhadap risiko dan detail teknis investasi menjadi terbatas. Rendahnya literasi keuangan syariah membuat sebagian investor berasumsi bahwa ISCF tidak memiliki risiko kerugian, padahal sejatinya setiap investasi selalu mengandung potensi risiko.

Setelah periode penawaran berakhir dan target dana tercapai, dana investor dikumpulkan melalui rekening penampungan dana (*escrow account*). Dana kemudian disalurkan kepada penerbit untuk digunakan sesuai dengan proposal yang telah disetujui. Sistem *escrow* ini sesuai dengan standar regulasi OJK serta prinsip syariah karena menjamin keamanan dana sebelum diterima penerbit. Kendati demikian, beberapa penerbit mengaku proses pencairan dana terkadang memerlukan waktu

lebih lama karena adanya verifikasi tambahan dari penyelenggara maupun bank kustodian.

Tahap berikutnya adalah monitoring dan pelaporan. UMKM penerbit wajib memberikan laporan perkembangan usaha secara berkala agar investor mengetahui kondisi usaha yang mereka dani. Dari hasil observasi ditemukan bahwa konsistensi laporan masih menjadi persoalan. Sebagian UMKM tidak disiplin melaporkan kondisi usahanya tepat waktu. Investor merasa kurang memperoleh informasi terkini sehingga muncul keraguan mengenai transparansi penggunaan dana. Ketidakpatuhan dalam pelaporan ini dapat menurunkan kepercayaan investor dan berpotensi bertentangan dengan prinsip keterbukaan informasi dalam fatwa DSN-MUI.

Apabila ditinjau dari ketentuan Fatwa DSN-MUI No. 140, praktik ISCF di LBS telah memenuhi sebagian besar ketentuan yang ada. Dari empat belas butir ketentuan, terdapat dua belas yang telah dijalankan dengan baik, seperti penggunaan akad syariah yang sah, dan larangan unsur *riba*, *gharar*, serta *maysir*. Namun, dua poin yang masih lemah adalah transparansi akad, belum ada keberadaan DPS dan kejelasan nisbah bagi hasil. Beberapa investor menilai pembagian keuntungan kurang proporsional dengan risiko yang ditanggung. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun secara formal telah sesuai, secara substantif masih diperlukan penyempurnaan dalam menjelaskan hak dan kewajiban masing-masing pihak.

Dari perspektif teori kepatuhan syariah, kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan antara kepatuhan normatif dan implementasi praktis. Fatwa dan kontrak sudah jelas, tetapi pemahaman para pihak belum memadai. Menurut Ascarya (2019:63), kepatuhan syariah tidak cukup hanya dengan mencantumkan akad dalam dokumen, melainkan juga harus dipahami dan diinternalisasi oleh seluruh pelaku transaksi. Tanpa pemahaman tersebut, potensi sengketa dan ketidakpuasan akan lebih besar.

Jika ditinjau dari teori literasi keuangan, rendahnya pemahaman investor terhadap ISCF mendukung temuan OJK (2020:22) bahwa literasi keuangan syariah masyarakat masih rendah. Kondisi ini berimplikasi pada potensi kesalahpahaman investor terhadap risiko investasi. Karena itu, edukasi dan sosialisasi menjadi faktor penting yang perlu diperkuat oleh penyelenggara ISCF. Dalam konteks maqashid syariah, praktik ISCF sebenarnya mendukung tujuan *hifz al-mal* atau perlindungan harta dengan cara mendistribusikan modal secara lebih adil dan menghindarkan

masyarakat dari praktik riba. Akan tetapi, apabila transparansi tidak dijalankan secara konsisten, maka maqashid yang diharapkan tidak akan tercapai secara sempurna.

Hasil penelitian ini juga menemukan adanya tantangan eksternal yang dihadapi LBS. Masyarakat masih lebih mengenal crowdfunding konvensional dibandingkan dengan ISCF. Selain itu, isu keamanan digital juga menjadi perhatian karena menyangkut perlindungan data investor. Di sisi lain, jumlah investor aktif di platform LBS masih terbatas jika dibandingkan dengan potensi pasar Muslim di Indonesia yang sangat besar. Hal ini menunjukkan bahwa ISCF masih dalam tahap pertumbuhan dan membutuhkan strategi pemasaran serta penguatan kepercayaan publik.

Dengan melihat keseluruhan praktik ISCF pada UMKM di LBS, dapat disimpulkan bahwa perusahaan ini telah berupaya menerapkan ketentuan syariah sesuai dengan fatwa DSN-MUI, meskipun masih terdapat kelemahan pada aspek transparansi akad, kejelasan nisbah bagi hasil, literasi investor, dan kedisiplinan UMKM dalam pelaporan. Temuan ini memberikan implikasi penting, baik secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis, penelitian ini memperkuat pandangan bahwa ISCF adalah instrumen potensial dalam keuangan syariah modern, sementara secara praktis, penelitian ini menegaskan perlunya perbaikan teknis agar ISCF dapat berfungsi optimal sebagai alternatif pembiayaan UMKM yang inklusif dan berkelanjutan.

Analisis Kesesuaian dengan Fatwa DSN-MUI Nomor 140/DSN-MUI/VIII/2021

Fatwa DSN-MUI No. 140/DSN-MUI/VIII/2021 tentang Penerapan Securities Crowdfunding berbasis Syariah diterbitkan sebagai pedoman normatif agar praktik urun dana di Indonesia dapat berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam. Fatwa ini berisi ketentuan-ketentuan mengenai akad, transparansi, larangan unsur non-syariah, serta kewajiban pengawasan syariah. Melalui penelitian ini, dianalisis bagaimana praktik ISCF di PT. LBS Urun Dana telah dijalankan dan sejauh mana kesesuaiannya dengan ketentuan yang tercantum dalam fatwa tersebut.

Kesesuaian pertama terlihat dari penggunaan akad syariah dalam penerbitan efek. PT. LBS Urun Dana menawarkan instrumen saham syariah dan sukuk dengan dasar akad musyarakah dan mudharabah. Fatwa DSN-MUI secara jelas menyebutkan bahwa akad yang digunakan harus sah menurut syariah dan tidak boleh mengandung riba, gharar,

maupun maysir. Dari hasil penelitian, akad yang digunakan telah sesuai, dengan pembagian keuntungan ditentukan melalui nisbah yang disepakati sejak awal. Meskipun begitu, masih terdapat tantangan dalam hal pemahaman detail akad, karena sebagian investor hanya memahami garis besarnya tanpa benar-benar menelaah isi kontrak. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun secara formal telah sesuai, secara substantif masih diperlukan sosialisasi lebih mendalam.

Kesesuaian berikutnya dapat dilihat dari mekanisme keterbukaan informasi. Fatwa DSN-MUI mengharuskan adanya transparansi dalam penawaran efek, termasuk penjelasan mengenai profil penerbit, prospektus usaha, dan mekanisme pembagian keuntungan. Platform digital LBS telah menyediakan informasi ini dalam bentuk ringkasan profil serta dokumen lengkap prospektus. Investor memiliki akses penuh untuk mempelajari informasi tersebut sebelum memutuskan investasi. Namun, hasil observasi memperlihatkan bahwa banyak investor hanya membaca ringkasan, sehingga keterbukaan informasi yang disediakan tidak otomatis berbanding lurus dengan tingkat pemahaman investor. Kondisi ini sejalan dengan hasil penelitian OJK (2020) yang menyatakan bahwa literasi keuangan syariah masyarakat Indonesia masih rendah, sehingga penyelenggara ISCF perlu melakukan pendekatan edukatif yang lebih intensif.

Fatwa juga mengatur mengenai larangan unsur riba, gharar, dan maysir dalam transaksi. Dalam praktik LBS, larangan ini dijalankan melalui akad yang sesuai syariah, penggunaan rekening penampungan untuk menjamin keamanan dana, serta mekanisme pengelolaan risiko. Tidak ditemukan adanya praktik bunga atau spekulasi yang dilarang dalam Islam. Namun, potensi gharar masih muncul ketika investor tidak memahami detail risiko yang mereka hadapi, terutama dalam kasus kerugian usaha penerbit. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun larangan secara formal ditegakkan, aspek substansial masih perlu diperkuat melalui edukasi risiko investasi.

Salah satu poin penting dalam fatwa adalah kewajiban adanya Dewan Pengawas Syariah (DPS). PT. LBS Urun Dana belum memenuhi ketentuan ini dengan belum adanya DPS yang terdaftar di OJK dan DSN-MUI. DPS berperan mengawasi penyusunan akad dan memberikan persetujuan terhadap instrumen investasi yang ditawarkan. Dalam wawancara, pihak manajemen menyebutkan bahwa keterlibatan TAS (Tim Ahli Syariah) sebagai pengganti sementara DPS masih lebih banyak pada tahap awal penyusunan akad, sementara monitoring harian atau bulanan belum

dilakukan secara intensif. Dengan demikian, meskipun secara regulatif kewajiban DPS belum terpenuhi, dari sisi efektivitas pengawasan masih ada ruang untuk peningkatan.

Fatwa juga menekankan pentingnya kejelasan nisbah bagi hasil dalam setiap transaksi. Dalam praktik LBS, nisbah ditentukan sejak awal dan dicantumkan dalam prospektus. Namun, beberapa investor menyatakan bahwa proporsi nisbah belum sepenuhnya sebanding dengan risiko investasi. Ada kesan bahwa keuntungan penerbit lebih dominan dibandingkan hak investor. Kondisi ini menunjukkan adanya ketidakseimbangan persepsi, meskipun dokumen kontrak telah sesuai dengan ketentuan fatwa. Dari perspektif maqashid syariah, hal ini penting diperhatikan agar tujuan keadilan dan perlindungan harta dapat tercapai secara optimal.

Kewajiban pelaporan usaha oleh penerbit juga termasuk dalam fatwa, dengan tujuan memastikan transparansi penggunaan dana. Praktik di LBS menunjukkan bahwa sebagian besar UMKM sudah melaporkan perkembangan usahanya melalui platform, tetapi konsistensi masih menjadi persoalan. Sebagian laporan disampaikan terlambat atau tidak lengkap, sehingga menimbulkan keraguan di kalangan investor. Dari sisi fatwa, hal ini menunjukkan bahwa ketentuan telah dijalankan, tetapi implementasi di lapangan masih belum optimal.

Jika dilihat secara keseluruhan, praktik ISCF di PT. LBS Urun Dana telah sesuai dengan sebagian besar poin yang diatur dalam Fatwa DSN-MUI No. 140. Dari empat belas ketentuan utama dalam fatwa, dua belas di antaranya telah dilaksanakan dengan baik. Dua poin yang masih memerlukan perhatian adalah keterbatasan pemahaman investor terhadap akad dan nisbah bagi hasil, belum adanya DPS, serta konsistensi penerbit dalam melakukan pelaporan usaha. Dengan demikian, tingkat kepatuhan syariah LBS dapat dikategorikan tinggi, meskipun perbaikan teknis dan edukatif tetap sangat diperlukan.

Analisis kesesuaian ini juga menegaskan bahwa kepatuhan syariah tidak hanya menyangkut aspek formal seperti pencantuman akad atau keberadaan DPS, melainkan juga menyangkut pemahaman substantif semua pihak yang terlibat. Hal ini sesuai dengan pandangan Ascarya (2019:63) yang menyatakan bahwa kepatuhan syariah adalah proses berkelanjutan yang mencakup dokumen, implementasi, dan pemahaman aktor-aktor dalam transaksi. Dalam konteks LBS, kepatuhan formal telah

dicapai, tetapi kepatuhan substantif masih harus diperjuangkan melalui edukasi, pengawasan, dan peningkatan literasi.

Dari sisi teoritis, temuan penelitian ini memperkuat relevansi teori kepatuhan syariah dan maqashid syariah dalam menilai ISCF. Kepatuhan syariah memastikan bahwa instrumen keuangan berjalan sesuai ketentuan fikih, sedangkan maqashid syariah memberikan landasan filosofis bahwa ISCF harus membawa keadilan, keterbukaan, dan perlindungan harta. Dari sisi praktis, hasil analisis memberikan masukan kepada penyelenggara ISCF untuk memperkuat edukasi investor, meningkatkan transparansi nisbah, serta mendorong penerbit UMKM agar disiplin dalam pelaporan.

Dengan demikian, analisis kesesuaian praktik ISCF di PT. LBS Urun Dana dengan Fatwa DSN-MUI No. 140 menunjukkan bahwa prinsip-prinsip syariah telah menjadi fondasi utama operasional, tetapi penerapannya masih menghadapi tantangan pada aspek pemahaman, transparansi, dan konsistensi. Apabila kelemahan-kelemahan ini dapat diperbaiki, ISCF akan semakin dipercaya oleh masyarakat dan berpotensi menjadi instrumen pembiayaan UMKM syariah yang berkelanjutan di Indonesia.

PENUTUP

Penelitian mengenai praktik Islamic Securities Crowdfunding (ISCF) di PT. LBS Urun Dana dengan fokus pada pembiayaan UMKM memberikan gambaran yang jelas mengenai bagaimana instrumen keuangan syariah berbasis teknologi dijalankan di Indonesia. ISCF muncul sebagai salah satu alternatif penting bagi UMKM yang selama ini kesulitan memperoleh akses permodalan dari lembaga keuangan formal. Dengan memanfaatkan teknologi digital, platform LBS mampu mempertemukan investor dengan pelaku usaha dalam kerangka akad syariah yang lebih transparan, adil, dan inklusif.

Secara keseluruhan, penelitian ini menyimpulkan bahwa ISCF di PT. LBS Urun Dana telah berfungsi sebagai instrumen pembiayaan syariah yang potensial bagi UMKM. Fondasi regulatif dan normatif sudah terbentuk dengan baik, tetapi masih ada pekerjaan rumah dalam hal edukasi investor, transparansi nisbah, serta kedisiplinan pelaporan dari penerbit. Dari perspektif maqashid syariah, ISCF telah mendukung tujuan menjaga harta (*hifz al-mal*) dan keadilan dalam transaksi, meskipun

keberhasilan penuh baru dapat dicapai apabila aspek implementasi terus diperbaiki.

Dengan memperhatikan temuan ini, ke depan ISCF memiliki peluang besar untuk menjadi instrumen utama pembiayaan UMKM syariah di Indonesia. Jika transparansi dan literasi dapat ditingkatkan, sementara pengawasan syariah diperkuat, maka kepercayaan masyarakat akan semakin besar. Pada akhirnya, keberadaan ISCF bukan hanya soal pembiayaan, tetapi juga bagian dari upaya mewujudkan sistem ekonomi Islam yang adil, berkelanjutan, dan berdaya saing di era digital.

Hasil penelitian menunjukkan: *Pertama*, ada 4 ketentuan dalam pembiayaan ISCF di PT. LBS Urun Dana, yaitu: 1) pendaftaran dan seleksi penerbit (issuer), 2) penerbitan efek syariah, 3) penawaran umum (offering), 4) monitoring dan pelaporan. *Kedua*, praktik pembiayaan ISCF pada PT LBS Urun Dana 12 poin telah memenuhi prinsip-prinsip yang diatur dalam Fatwa DSN-MUI No. 140/DSN-MUI/VIII/2021 dan 2 belum memenuhi prinsip syariah, khususnya terkait kejelasan akad, belum adanya DPS, transparansi informasi, dan pembagian hasil berdasarkan nisbah. Namun, terdapat sejumlah tantangan yang perlu diperhatikan, seperti rendahnya literasi investor terhadap risiko pembiayaan, kebutuhan peningkatan teknologi untuk mitigasi risiko moral hazard, serta penguatan pengawasan kepatuhan syariah yang berkesinambungan.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan, terutama karena lingkup kajiannya hanya berfokus pada satu penyelenggara Islamic Securities Crowdfunding, yaitu PT. LBS Urun Dana. Oleh sebab itu, penelitian selanjutnya dapat memperluas objek dengan membandingkan beberapa penyelenggara ISCF di Indonesia agar diperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai implementasi fatwa DSN-MUI No. 140.

Kajian mendalam mengenai penggunaan teknologi digital dalam ISCF juga dapat menjadi topik lanjutan, misalnya terkait keamanan data, integrasi blockchain, atau inovasi digital yang mendukung transparansi dan akuntabilitas. Hal ini relevan mengingat perkembangan teknologi sangat cepat dan memiliki dampak langsung terhadap kepercayaan investor. Dengan demikian, penelitian selanjutnya diharapkan dapat

memperkaya diskursus mengenai ISCF, baik dari sisi regulasi, edukasi, maupun teknologi, sehingga peran ISCF sebagai instrumen pembiayaan syariah bagi UMKM dapat semakin optimal dan berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Antonio, Muhammad Syafi'i. (2001). *Bank Syariah: dari teori ke praktik*. Jakarta: Gema Insani.
- Ascarya. (2019). *Akad dan produk bank syariah*. Jakarta: Rajawali Press.
- Auda, Jasser. (2008). *Maqashid al-Shariah as Philosophy of Islamic Law*. London: IIT.
- DSN-MUI. (2021). *Fatwa DSN-MUI Nomor 140/DSN-MUI/VIII/2021 tentang Islamic Securities Crowdfunding*. Jakarta: Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia.
- Harish Aswinardi, Faisol Habibi, Yenny Kornitasari. (2023). Pengaruh Minat UMKM Kota Malang dalam Melakukan Pembiayaan pada Bank Pembiayaan Rakyat Syariah. *al-Mizan: Jurnal Hukum dan Ekonomi Islam*, 7(2), 68.
- Huda, Nurul. (2018). *Keuangan Mikro Syariah: Teori dan Praktik*, Jakarta: Kencana.
- Karim, Adiwarman A. (2020). *Ekonomi islam: suatu kajian kontemporer*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kemenkop UKM. (2021). *Laporan tahunan perkembangan UMKM*. Jakarta : Kementerian Koperasi dan UKM.
- Kholid, H., & Qolbi, R. N. (2022). Tinjauan fikih muamalah terhadap wakaf uang sebagai modal pendanaan perusahaan rintisan digital. *Al-Mizan: Jurnal Hukum dan Ekonomi Islam*, 6(1), 1–16.
- Levine, Ross. (2005). *Finance and Growth: Theory and Evidence. Handbook Of Economic Growth*. Amsterdam: Elsevier.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022). *Statistik Fintech Syariah di Indonesia*. Jakarta: OJK.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). *Laporan literasi keuangan syariah di indonesia*. Jakarta: OJK.