

# Optimalisasi Pengaturan Layanan Urun Dana (*Crowdfunding*) Berbasis Teknologi Informasi Sebagai Solusi Permodalan Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah Di Masa Pandemi Covid-19

Rafi Aulia Ibrahim, Chairul Yaqin, Marthin James Simbolon

Program Sarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia

Jln. Prof. Mr. Djokosoetono Pondok Cina Beji Depok, Jawa Barat 16424 Indonesia

rafi.aulia81@ui.ac.id, chairul.yaqin@ui.ac.id, marthin.james@ui.ac.id

## Abstract

*This study aims to compare crowdfunding with other methods of capital, namely the capital market, banking credit, and P2P lending, as well as assess changes to the Financial Services Authority Regulation (POJK) regarding crowdfunding in the context of the realization of responsive and fair laws during the COVID-19 pandemic. In addition, this study also aims to analyze how information technology-based crowdfunding arrangements encourage the digitization of MSMEs. The research method used is normative juridical using secondary data sourced from literature studies of books, journals, articles, and statutory regulations. The results of the study conclude that, first, crowdfunding provides an alternative method of capitalization for MSMEs in terms of requirements and costs that are easier, as well as secondary market orientation and investors. Second, the latest POJK on crowdfunding shows changes that are more accommodating to MSMEs. However, the POJK can still be refined, especially in the context of the limited authority of the Indonesian Crowdfunding Service Association (ALUDI) in crowdfunding supervision. Making ALUDI a Self-Regulatory Organization (SRO) is one solution to this problem.*

*Key Words: Crowdfunding; digitalization; financial technology; MSME; OJK Regulation*

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan *crowdfunding* dengan metode permodalan lainnya, yakni pasar modal, kredit perbankan, dan *P2P lending*, serta menilai perubahan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) tentang *crowdfunding* dalam konteks perwujudan hukum yang responsif dan berkeadilan di masa pandemi COVID-19. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan menganalisis bagaimana pengaturan *crowdfunding* berbasis teknologi informasi mendorong digitalisasi UMKM. Metode penelitian yang digunakan adalah yuridis normatif menggunakan data sekunder yang bersumber dari studi kepustakaan buku, jurnal, artikel, serta peraturan perundang-undangan. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa, *pertama*, *crowdfunding* menyediakan alternatif metode permodalan bagi UMKM dari segi persyaratan dan biaya yang lebih mudah, serta orientasi pasar sekunder dan pemodalnya. *Kedua*, POJK terbaru tentang *crowdfunding* menunjukkan perubahan yang lebih mengakomodasi UMKM. Namun, POJK tersebut masih dapat disempurnakan kembali, terutama dalam konteks keterbatasan kewenangan Asosiasi Layanan Urun Dana Indonesia (ALUDI) dalam pengawasan *crowdfunding*. Menjadikan ALUDI sebagai *Self-Regulatory Organization* (SRO) merupakan salah satu solusi dari masalah tersebut.

*Kata-kata Kunci: Crowdfunding; digitalisasi; financial technology; POJK; UMKM*

## Pendahuluan

Sektor Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (“UMKM”) menjadi salah satu penggerak terpenting dalam roda perekonomian Indonesia sebagai penyumbang terbesar terhadap produk domestik bruto (PDB) nasional serta ujung tombak penyerapan tenaga kerja di Indonesia. Sepanjang 2011-2016, kontribusi sektor UMKM terhadap PDB Indonesia telah mengalami peningkatan yang signifikan, yakni dari 57,84% menjadi 60,34%.<sup>1</sup> Begitu juga dengan penyerapan tenaga kerja dalam negeri oleh UMKM yang meningkat dari 96,99% menjadi 97,22%.<sup>2</sup> Dipadukan dengan fakta bahwa sektor bisnis di Indonesia didominasi oleh UMKM sebanyak 99,9% dari seluruh jenis usaha,<sup>3</sup> UMKM menjadi salah satu aspek terpenting dalam pertumbuhan ekonomi nasional.

Sepanjang sejarah perekonomian Indonesia, UMKM telah menunjukkan ketangguhannya dalam menghadapi krisis ekonomi baik domestik maupun global. Namun, pandemi COVID-19 muncul sebagai hambatan teranyar terhadap ketangguhan sektor UMKM. Berbeda dengan krisis-krisis ekonomi terdahulu, kemunduran ekonomi di masa pandemi COVID-19 diperparah oleh berbagai kebijakan *lockdown* yang diterapkan pemerintah Indonesia untuk mengurangi persebaran COVID-19.<sup>4</sup> Kebijakan tersebut berujung pada maraknya praktik bekerja dari rumah (*work from home*), pengurangan jumlah pegawai, hingga pemutusan hubungan kerja. Hal ini mengakibatkan rendahnya konsumsi dan daya beli masyarakat yang berdampak pada turunnya permintaan (*demand*) terhadap UMKM, terutama yang bergerak di sektor pariwisata, transportasi, dan perdagangan.<sup>5</sup> Selain itu, kecenderungan konsumen untuk berbelanja dan bertransaksi secara *online* pun turut mempersulit UMKM yang belum terdigitalisasi.

Perputaran modal pelaku UMKM pun terhambat sehingga menyebabkan berbagai permasalahan, seperti ketidاكلancaran rantai suplai, kemacetan pembayaran kredit, bahkan penutupan usaha karena kekurangan modal. Sebesar 87,5% UMKM di Indonesia terkena dampak pandemi COVID-19; dari persentase tersebut sebesar 93,2% di antaranya terkena dampak negatif dalam penjualan

---

<sup>1</sup> Mohamad Trio Febriyantoro dan Debby Arisandi, “Pemanfaatan Digital Marketing Bagi Usaha Mikro, Kecil Dan Menengah Pada Era Masyarakat Ekonomi Asean”, *Jurnal Manajemen Dewantara*, Vol. 1 No. 2, Tahun 2018, hlm. 62.

<sup>2</sup> *Ibid.*

<sup>3</sup> Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan Republik Indonesia, *Laporan Kajian Program Bantuan Modal Usaha Mikro*, Kemenkeu, Jakarta, 2020, hlm. 2.

<sup>4</sup> Nurul Widyaningrum, “UMKM Indonesia tahan banting pada krisis 1998 dan 2008, tapi tidak saat pandemi”, <https://theconversation.com/umkm-indonesia-tahan-banting-pada-krisis-1998-dan-2008-tapi-tidak-saat-pandemi-141136>, diakses tanggal 5 Oktober 2021.

<sup>5</sup> Betty Silfia Ayu Utami, “Dampak Pandemi Covid 19 Terhadap Sektor UMKM di Indonesia”, *Economie*, Vol. 3 No. 1, Tahun 2021, hlm. 3.

maupun pendapatan.<sup>6</sup> Hasil survei oleh Asian Development Bank menyatakan bahwa sekitar 48% dari seluruh UMKM di Indonesia terpaksa menutup usahanya 1 bulan setelah masa pandemi COVID-19 dimulai, sementara 52% yang tersisa dipaksa beroperasi dengan keadaan pendapatan yang menurun drastis.<sup>7</sup>

Salah satu permasalahan utama yang dihadapi pelaku UMKM di masa pandemi COVID-19 adalah kesulitan memperoleh modal usaha. Terhadap permasalahan tersebut, Layanan Urun Dana (*“crowdfunding”*) berbasis teknologi informasi menjadi salah satu solusi permodalan UMKM di masa pandemi COVID-19. *Crowdfunding* berbasis teknologi informasi menyediakan alternatif permodalan bagi UMKM selain perbankan dan lembaga pembiayaan konvensional, yakni bersumber dari dana publik (*crowd fund*). Penelitian ini menganalisis bagaimana perbandingan *crowdfunding* berbasis teknologi informasi dengan metode permodalan lainnya, yakni kredit perbankan, pinjaman berbasis *peer-to-peer lending* (*“P2P lending”*), serta penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (*“IPO”*) di pasar modal. Selain itu, penelitian ini juga menganalisis dampak pengaturan *crowdfunding* terhadap digitalisasi UMKM di Indonesia. Terakhir, penelitian ini menelusuri perubahan yang terjadi pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) mengenai *crowdfunding* berbasis teknologi informasi serta mengaitkannya dengan permasalahan optimalisasi perwujudan hukum yang responsif dan berkeadilan demi perkembangan UMKM di masa pandemi COVID-19.

### Rumusan Masalah

1. Bagaimanakah perbandingan Layanan Urun Dana (*crowdfunding*) dengan metode permodalan lainnya, yakni penawaran umum di pasar modal, kredit perbankan, dan *P2P lending*?
2. Bagaimanakah peranan pengaturan *crowdfunding* berbasis teknologi informasi terhadap digitalisasi UMKM?
3. Bagaimanakah optimalisasi pengaturan *crowdfunding* bagi permodalan UMKM di masa pandemi COVID-19 melalui pemberlakuan POJK 57/2020?

### Tujuan Penelitian

1. Menjelaskan perbandingan Layanan Urun Dana (*crowdfunding*) dengan metode permodalan lainnya, yakni penawaran umum di pasar modal, kredit perbankan, dan *P2P lending*.

---

<sup>6</sup> Gigih Prahastoro, Firdaus Yuni Dharta, dan Rastri Kusumaningrum, “Strategi komunikasi pemasaran layanan securities crowdfunding dalam menarik minat masyarakat untuk berinvestasi di sektor UKM”, *KINERJA: Jurnal Ekonomi & Manajemen*, Vol. 18 No. 2, Tahun 2021, hlm. 211.

<sup>7</sup> Asian Development Bank, *Asia Small and Medium Enterprise Monitor 2020 Volume II: Covid-19 Impact on Micro, Small, and Medium-Sized Enterprises in Developing Asia*, Asian Development Bank, Manila, 2020, hlm. 23.

2. Menjelaskan peranan pengaturan *crowdfunding* berbasis teknologi informasi terhadap digitalisasi UMKM.
3. Menjelaskan optimalisasi pengaturan *crowdfunding* bagi permodalan UMKM di masa pandemi COVID-19 melalui pemberlakuan POJK 57/2020.

### **Metode Penelitian**

Penelitian ini mengaplikasikan jenis penelitian Yuridis Normatif, yakni menganalisis penerapan asas dan doktrin hukum serta harmonisasi pelaksanaan peraturan perundang-undangan. Dalam melaksanakan penelitian ini, metode pendekatan yang diaplikasikan adalah perbandingan serta pendekatan secara perundang-undangan. Pendekatan perbandingan dilakukan dengan membandingkan metode permodalan *crowdfunding* dengan metode permodalan lainnya dalam konteks permodalan UMKM dan peranannya terhadap digitalisasi UMKM. Sementara, pendekatan perundang-undangan dilakukan dengan menilai optimalisasi peraturan perundang-undangan mengenai *crowdfunding* di Indonesia. Sumber data yang akan digunakan adalah data sekunder, yakni data yang diperoleh dari kepustakaan.<sup>8</sup> Sebagian besar kepustakaan yang digunakan untuk menyusun penelitian ini adalah bahan hukum primer berupa peraturan perundang-undangan serta bahan hukum sekunder berupa artikel jurnal, baik nasional maupun internasional, serta laporan dari instansi terkait. Cara pengambilan data yang akan digunakan adalah penelusuran literatur atau studi kepustakaan. Data tersebut kemudian dianalisis secara kualitatif menggunakan metode analisis isi (*content analysis*). Metode *content analysis* adalah teknik menganalisis tulisan dan dokumen dengan cara identifikasi secara sistematis ciri atau karakter dari pesan atau maksud yang terkandung dalam suatu tulisan atau dokumen.<sup>9</sup> Terakhir, kesimpulan penelitian ditulis secara evaluatif-deskriptif.

### **Hasil Penelitian dan Pembahasan**

#### **Perbandingan Layanan Urun Dana (*Crowdfunding*) dengan Metode Permodalan Lain**

Secara umum, layanan urun dana atau *crowdfunding* dapat didefinisikan sebagai suatu platform digital yang berfungsi sebagai wadah pengumpulan dan distribusi dana dari pemilik dana kepada mereka yang membutuhkan.<sup>10</sup> Pada

---

<sup>8</sup> Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*, Edisi Pertama, Cetakan Ke-10, RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2007, hlm. 12.

<sup>9</sup> Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, Cetakan Ketiga, Penerbit Universitas Indonesia, Jakarta, 1986, hlm. 21-22.

<sup>10</sup> Taofik Hidajat, "Unethical practices peer-to-peer lending in Indonesia", *Journal of Financial Crime*, Vol. 27 No. 1, Tahun 2020, hlm. 275.

dasarnya, konsep *crowdfunding* berakar dari keinginan masyarakat untuk membantu sesama, baik dalam konteks sosial, kreatif, maupun bisnis. Platform-platform penggalangan dana sosial populer seperti Kitabisa dan RumahZakat merupakan contoh praktik *crowdfunding*, lebih tepatnya *social crowdfunding*. Selain itu, salah satu bentuk *crowdfunding* populer lainnya adalah *reward crowdfunding*. Melalui platform digital seperti Kickstarter dan IndieGoGo, pegiat seni dan pengusaha *start-up* menjajakan inovasi mereka untuk mendapatkan pendanaan dari masyarakat, di mana investor kemudian dikompensasi dengan berbagai hadiah (*reward*) eksklusif.<sup>11</sup>

Konsep *crowdfunding* pun kemudian diimplementasikan ke dalam dunia bisnis, yakni dalam bentuk *equity crowdfunding* yang kemudian disempurnakan dengan *securities crowdfunding*. *Equity crowdfunding* (ECF) dapat didefinisikan sebagai penyelenggaraan layanan penawaran saham yang dilakukan oleh penerbit untuk menjual saham secara langsung kepada pemodal melalui jaringan sistem elektronik yang bersifat terbuka.<sup>12</sup> “Penerbit” dalam hal ini merupakan pelaku usaha yang membutuhkan permodalan, sementara “pemodal” merupakan masyarakat umum yang memiliki dana. Kedua pihak tersebut kemudian dipertemukan dalam suatu platform digital *crowdfunding* (umumnya berbentuk *website*) yang dibentuk dan dijalankan oleh “penyelenggara”. Sementara itu, *securities crowdfunding* (SCF) merupakan perluasan dari ECF, yakni bukan hanya saham yang ditawarkan kepada pemodal, namun juga jenis efek lainnya seperti obligasi dan surat utang.

*Crowdfunding* secara sekilas memiliki beberapa persamaan dengan proses penawaran umum atau *Initial Public Offering* (“IPO”) di pasar modal. Namun, keduanya memiliki beberapa perbedaan yang signifikan yang berpengaruh terhadap permodalan UMKM. Perbedaan tersebut mencakup aspek persyaratan dan biaya pendaftaran (*listing*), orientasi pasar sekunder, serta orientasi dan kemudahan pemodal.

Persyaratan dan biaya yang dibutuhkan untuk melakukan IPO jauh melampaui kemampuan sebagian besar UMKM. Dalam proses IPO, pelaku usaha diharuskan mengeluarkan biaya-biaya seperti biaya jasa akuntan publik, penasihat hukum, notaris, *underwriter*, *appraisal* saham, penitipan saham, pencetakan prospektus, dan lain-lain.<sup>13</sup> Biaya tersebut dapat dikategorikan

---

<sup>11</sup> Andrew A. Schwartz, “Crowdfunding Securities”, *Notre Dame Law Review*, Vol. 88 No. 3, Tahun 2013, hlm. 1458.

<sup>12</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*), Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2018, Tambahan Lembaran Negara RI Nomor 6288, Pasal 1.

<sup>13</sup> Yoga Partamayasa, “Back Door Listing: Kewenangan Badan Usaha dan UMKM Untuk Melakukan *Initial Public Offering* Tanpa Melewati Proses IPO”, *Media Iuris*, Vol. 3 No. 3, Tahun 2020, hlm. 384.

sebagai *compliance cost*, yakni biaya yang dikeluarkan agar sesuai dengan persyaratan melakukan IPO.<sup>14</sup> Di samping itu, terdapat juga biaya *promotional cost*, yakni biaya-biaya *marketing*, *public relations*, penyebaran informasi, dan lain-lain dalam rangka membuat perusahaan dikenal oleh investor di pasar modal.<sup>15</sup> Dalam melakukan hal ini, UMKM secara umum berada jauh di bawah usaha-usaha besar yang mendominasi pasar modal. Sebab, informasi di pasar modal mengenai usaha besar umumnya lebih tersedia dibanding usaha kecil seperti UMKM sehingga tingkat ketidakpastian usaha besar jauh lebih rendah.<sup>16</sup> Oleh karena itu, usaha yang mampu mengeluarkan *promotional cost* lebih besar cenderung lebih menarik bagi investor.

Partisipan pasar sekunder pasar modal cenderung berorientasi pada jual-beli saham (*trading*) demi mendapatkan keuntungan (*capital gain*). Oleh karena itu, perusahaan seolah dipaksa untuk berusaha meningkatkan nilai perusahaannya untuk menarik pemodal.<sup>17</sup> Hal ini ditopang oleh banyaknya jumlah efek yang ditawarkan sehingga membuat pasar sekundernya menjadi *liquid*. Sementara itu, jumlah efek yang ditawarkan dalam penyelenggaraan *crowdfunding* tidak sebanyak pasar modal.<sup>18</sup> Itulah mengapa penjualan efek oleh pemodal di pasar sekunder *crowdfunding* hanya dapat dilakukan maksimal 2 kali dalam 1 tahun.<sup>19</sup> Sebab, orientasi pasar sekunder *crowdfunding* lebih ditekankan pada perkembangan penerbit. Hal ini selaras dengan hakikat *crowdfunding*, yaitu untuk membantu pelaku usaha berkembang dan berinovasi. Dengan demikian, UMKM dapat lebih fokus mengembangkan usahanya ketimbang terlalu fokus pada fluktuasi harga efek yang ditawarkan.

Orientasi pasar sekunder yang tidak *liquid* tersebut juga berkorelasi langsung terhadap orientasi pemodal *crowdfunding*. Walaupun jenis efek yang ditawarkan serupa (saham), pemodal yang menginvestasikan dananya melalui *crowdfunding* lebih bertujuan berinvestasi (*investing*) demi perkembangan usaha penerbit alih-alih mendapatkan keuntungan melalui jual-beli saham (*trading*). Orientasi tersebut didukung oleh ekosistem pemodal *crowdfunding* yang tidak seramai investor pasar modal. Sehingga, penyampaian informasi mengenai

---

<sup>14</sup> Andrew A. Schwartz, *Op. Cit.*, hlm. 1469.

<sup>15</sup> *Ibid.*, hlm. 1470.

<sup>16</sup> Saifudin dan Dia Rahmawati, "Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non-Akuntansi terhadap *Underpricing* Ketika *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia", *JPEB: Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 1 No. 1, Tahun 2016, hlm. 37.

<sup>17</sup> Anggi Purnama Harahap, Rahmad Ramadhan Hasibuan, dan Lupitta Risma Candanni, "Peluang dan Tantangan *Initial Public Offering* (IPO) Pada Perusahaan Start-Up di Indonesia", *Indonesian Journal of Islamic Economics and Business*, Vol. 5 No. 2, Tahun 2020, hlm. 34.

<sup>18</sup> Andrew A. Schwartz, *Op. Cit.*, hlm. 1463.

<sup>19</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020, Tambahan Lembaran Negara RI No. 6594, Pasal 43.

pengurusan dan perkembangan usaha penerbit kepada pemegang saham (pemodal) dapat berjalan dengan lebih efektif, terlebih ditopang dengan platform digital *crowdfunding* yang terintegrasi. Selain itu, pemodal *crowdfunding* juga lebih aktif berpartisipasi terhadap jalannya usaha penerbit. Hal ini menjadi wadah bagi penerbit untuk mengembangkan dan menyempurnakan produk mereka berdasarkan saran dan umpan balik dari pemodal.<sup>20</sup>

*Crowdfunding* juga menyediakan platform yang lebih terbuka dan mudah diakses bagi pemodal tanpa membedakan investor besar (*accredited investor*) dengan investor kecil (*retail investor*).<sup>21</sup> Melalui *crowdfunding*, *retail investor* dimudahkan dalam memasukkan modal tanpa perantara sistem keuangan.<sup>22</sup> Ditambah lagi, dengan jenis efek yang sama (saham), pemodal *crowdfunding* masih mendapatkan keuntungan-keuntungan sebagaimana memiliki saham di pasar modal, seperti hak menerima pembagian dividen dan hak memilih (*voting rights*) dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) penerbit.

Selain perbandingannya dengan proses IPO di pasar modal, penelitian ini juga akan membandingkan *crowdfunding* dengan metode permodalan lainnya, yakni kredit perbankan dan pinjaman berbasis *peer-to-peer lending* (“P2P lending”).

Bank Indonesia menyatakan bahwa dari sampel sebanyak 11.000 UMKM, 84,4% mencatat laba usaha di atas 10%, bahkan 35% dari 11.000 UMKM tersebut memiliki *profit margin* lebih dari 35%.<sup>23</sup> Data yang positif tersebut seharusnya dapat menjadi insentif bagi industri perbankan untuk lebih banyak membuka pembiayaan kepada UMKM. Namun, data OECD menunjukkan bahwa pada 2015, hanya 27% UMKM di Indonesia memiliki fasilitas kredit perbankan, bahkan sekitar 60-70% pelaku UMKM di Indonesia belum memiliki akses pembiayaan melalui bank (*unbankable*).<sup>24</sup> Hal ini disebabkan oleh tidak tersedianya jaminan kredit serta kecenderungan pengelolaan keuangan UMKM yang tidak transparan, yang notabene menjadi beberapa syarat utama fasilitas kredit dari perbankan.<sup>25</sup>

---

<sup>20</sup> Karina Sigar, “Fret No More: Inapplicability of Crowdfunding Concerns in the Internet Age and the Jobs Act’s Safeguards”, *Administrative Law Review*, Vol. 64 No. 2, Tahun 2012, hlm. 481.

<sup>21</sup> Andrew A. Schwartz, *Op. Cit.*, hlm. 1466.

<sup>22</sup> Irawati, “Tinjauan Yuridis Pemanfaatan *Equity Crowdfunding* bagi Pengembangan Usaha Kecil dan Menengah di Indonesia”, *Diponegoro Private Law Review*, Vol. 4 No. 2, Tahun 2019, hlm. 10.

<sup>23</sup> Susi Handayani, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan UMKM dalam Memilih Lembaga Keuangan Mikro sebagai Sumber Pembiayaan”, *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 1 No. 2, Tahun 2015, hlm. 101.

<sup>24</sup> Budi Wahyono, “Financial Performance Analysis of SMEs Before and After Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (IDX)”, *BISE: Jurnal Pendidikan Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 4 No. 2, Tahun 2018, hlm. 87.

<sup>25</sup> Rachmawan Budiarto, dkk., *Pengembangan UMKM: Antara Konseptual dan Pengalaman Praktis*, Gadjah Mada University Press, Yogyakarta, 2018, hlm. 33.

Selain itu, rumitnya persyaratan pengajuan kredit, tingginya bunga kredit,<sup>26</sup> serta buruknya portofolio UMKM akibat ketidakpastian pendapatan di masa pandemi turut menyebabkan sulitnya akses fasilitas kredit perbankan bagi UMKM. Program Kredit Usaha Rakyat (KUR) pun belum ideal karena bunga yang diterapkan kurang fleksibel<sup>27</sup> serta nominal pinjaman tergolong rendah.

P2P *lending* juga belum bisa menjadi alternatif yang memadai bagi permodalan UMKM. Pada praktiknya, industri P2P *lending* masih dipenuhi risiko, baik risiko hukum maupun risiko bisnis. Salah satunya adalah maraknya layanan P2P *lending* yang belum terdaftar atau ilegal, bahkan jumlahnya melebihi jumlah P2P *lending* yang terdaftar dan legal di Indonesia. Per 2020, Satuan Tugas Waspada Investasi Otoritas Jasa Keuangan (SWI OJK) melaporkan terdapat 2.018 penyedia layanan P2P *lending ilegal* di Indonesia.<sup>28</sup> Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor, seperti industri P2P *lending* yang terlalu besar, literasi finansial masyarakat yang terbatas, proses pinjaman yang terlalu cepat dan mudah, serta pengaturan P2P *lending* yang masih kurang tegas di Indonesia.<sup>29</sup> Namun, risiko terbesar yang dihadapi UMKM dalam permodalan melalui pinjaman P2P *lending* adalah tingginya tingkat suku bunga yang menyebabkan sulitnya pelunasan pinjaman. Kemudahan persyaratan pinjaman P2P *lending* membuat pelaku UMKM tergiur walaupun bunga dan jangka waktu pinjaman sebenarnya tergolong berat. Per Agustus 2021, data P2P *lending* di Indonesia yang dilansir Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyebut jumlah pinjaman macet di atas 90 hari tembus Rp. 462.000.000.000,00, yakni naik 5,32% dibanding Juli 2021 yang sebesar Rp. 439.850.000.000,00.<sup>30</sup>

Melakukan penawaran saham melalui *crowdfunding*, UMKM berkesempatan untuk memperoleh tambahan modal melalui instrumen yang serupa sebagaimana instrumen di pasar modal, namun dengan persyaratan, biaya, serta penyelenggaraan yang jauh lebih mudah, sederhana, dan murah. Melalui *crowdfunding*, UMKM juga dapat terhindar dari rumitnya persyaratan kredit perbankan serta tingginya bunga pinjaman P2P *lending*.

---

<sup>26</sup> Chaerani Nisa, "Analisis Dampak Kebijakan Penyaluran Kredit kepada UMKM terhadap Pertumbuhan Pembiayaan UMKM oleh Perbankan", *DeReMa Jurnal Manajemen*, Vol. 11 No. 2, Tahun 2016, hlm. 216.

<sup>27</sup> Luluk Nurmalita, "Kebijakan *Equity Crowdfunding* dalam Rangka Inovasi Pendanaan bagi Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM)", *Airlangga Journal of Innovation Management*, Vol. 1 No. 1, Tahun 2020, hlm. 117.

<sup>28</sup> Dona Budi Kharisma, "Urgency of financial technology (fintech) laws in Indonesia", *International Journal of Law and Management*, Vol. 63 No. 3, Tahun 2021, hlm. 321.

<sup>29</sup> Taofik Hidayat, *Op. Cit.*, hlm. 277.

<sup>30</sup> CNN Indonesia, "Pinjaman Macet di Pinjol Tembus Rp462 Miliar", <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20211004150758-78-703150/pinjaman-macet-di-pinjol-tembus-rp462-miliar>, diakses 6 Oktober 2021.

## Peranan Pengaturan *Crowdfunding* Berbasis Teknologi Informasi terhadap Digitalisasi UMKM

Pandemi sebagai darurat kesehatan turut mengakselerasi perkembangan teknologi dan digitalisasi berbasis Revolusi Industri 4.0, di mana fenomena ini ditandai oleh pola konsumsi masyarakat yang melakukan transaksi ekonomi secara *online*. Mengacu pada data *Merchant Machine*, transaksi komersial digital Indonesia pada *e-commerce* menempati posisi teratas dari jajaran negara lainnya dengan pertumbuhan mencapai 78% per 2018.<sup>31</sup> Secara tidak sadar, percepatan inovasi ini turut mendorong terjadinya transformasi langgam bisnis Indonesia ke arah digital yang berbasis teknologi atau lebih dikenal sebagai *financial technology* ("*fintech*"). Pada dasarnya, transformasi ini terjadi dalam rangka mencapai proyeksi bisnis yang jelas, yaitu inovasi yang praktis, aksesibilitas pelaku ekonomi dalam menjangkau pasar yang lebih luas, dan biaya operasional yang lebih ekonomis.<sup>32</sup>

Menurut David Lee dan Linda Low, *fintech* adalah layanan keuangan berbasis teknologi yang berperan sebagai solusi dalam pengembangan aplikasi, produk, atau model bisnis di industri jasa keuangan.<sup>33</sup> Potensi industri *fintech* di Indonesia dapat digambarkan dari keberagaman layanan baru dalam sektor keuangan. Salah satu layanan baru tersebut ialah *crowdfunding* berbasis teknologi informasi. *Crowdfunding* sebenarnya bukan fenomena baru, namun dewasa ini, potensinya telah diperluas oleh perkembangan teknologi internet serta biaya sewa platform digital yang murah bagi penyelenggara.<sup>34</sup> Sebab, *crowdfunding* mengaplikasikan teknologi untuk menghubungkan pihak yang mencari dana (penerbit) dan pemodal potensial sehingga memudahkan komunikasi antarpihak maupun proses pengumpulan dananya itu sendiri.<sup>35</sup>

Pengaturan *crowdfunding* berbasis teknologi informasi di Indonesia menerapkan mekanisme pendaftaran yang berbasis digital dalam mengoptimalkan kepercayaan partisipan *crowdfunding*. Hal ini didasari pada fakta bahwa UMKM memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dibanding korporasi karena penerapan tata kelola yang tidak se-komprehensif korporasi. Untuk itu, Pasal 47 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57 Tahun 2020

---

<sup>31</sup> Nurbetty Manik dan Wayan Sukadana, "Memahami Ekonomi Digital Di Indonesia: Studi Kasus Marketplace", *E-Journal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, Vol. 9 No. 2, Tahun 2020, hlm. 387.

<sup>32</sup> Posma Sariguna Johnson Kennedy, "Literature Review: Tantangan terhadap Ancaman Disruptif dari *Financial Technology* dan Peran Pemerintah dalam Menyikapinya", *Prosiding Forum Keuangan dan Bisnis Indonesia (FKBI)*, Vol. 6, Tahun 2017, hlm. 172-173.

<sup>33</sup> David Lee Kuo Chuen dan Linda Low, *Inclusive FinTech (Blockchain, Cryptocurrency, and ICO)*, World Scientific, New York, 2018, hlm. 1.

<sup>34</sup> Anne Matthew, "Crowd-Sourced Equity Funding: The Regulatory Challenges of Innovative Fintech and Fundraising", *University of Queensland Law Journal*, Vol. 36 No. 1, Tahun 2017, hlm. 44.

<sup>35</sup> *Ibid.*

tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (“POJK 57/2020”) menyatakan bahwa penerbit, dalam hal ini UMKM, wajib mengantongi izin dengan mendaftarkan badan usahanya melalui situs web penyelenggara yang terintegrasi secara *online*. Lingkup pendaftaran usaha ini mengharuskan penerbit untuk mengisi informasi dan dokumen mengenai badan usahanya, seperti struktur usaha, struktur penawaran yang diinginkan, jenis dan jumlah efek yang diterbitkan, prospektus atau rencana bisnis dan proyeksi pendapatannya.<sup>36</sup> Berdasarkan Pasal 50 sampai dengan Pasal 53 POJK 57/2020, penerbit memiliki kewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangan yang disusun minimal berdasarkan standar akuntansi keuangan entitas mikro kecil menengah kepada penyelenggara, OJK, dan masyarakat guna memantau realisasi penggunaan dana. Semuanya dilakukan dengan mengunggah dokumen dan/atau informasi secara *online* melalui platform yang disediakan penyelenggara. Prosedur tersebut bertujuan untuk menilai legalitas dan *legal risk aspect* usaha penerbit melalui proses *due diligence* yang dilakukan oleh penyelenggara sehingga menjamin perlindungan kepentingan pemodal.<sup>37</sup>

Untuk memastikan kelancaran penyelenggaraan, Pasal 70 POJK 57/2020 mewajibkan penyelenggara untuk mengembangkan sistem komunikasi yang berfungsi sebagai sarana penghubung antara *stakeholders*, berupa *e-mail*, *call center*, kolom diskusi, atau media komunikasi lainnya.<sup>38</sup> Selain itu, dalam konteks pengawasan penyelenggaraan, Pasal 70 POJK 57/2020 juga mewajibkan penyelenggara untuk memuat sistem *Electronic Know Your Customer (e-KYC)* yang terintegrasi secara digital untuk mengoptimalkan pengawasan identitas diri pemodal yang berpartisipasi.<sup>39</sup>

Implementasi sistem elektronik dalam *crowdfunding* yang diwajibkan POJK 57/2020 tersebut secara langsung mengakselerasi pengetahuan UMKM dalam ekosistem teknologi informasi sehingga berkontribusi terhadap digitalisasi UMKM. Percepatan transformasi digital UMKM esensial bagi pertumbuhan ekonomi nasional. Sebab, seperti dilansir *CNBC Indonesia*, hingga Juli 2021 baru sekitar 13,7 juta UMKM yang melakukan digitalisasi.<sup>40</sup> Padahal, lonjakan pengunjung *marketplace* oleh konsumen digital Indonesia mencapai 93,4 juta pada

---

<sup>36</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020, Tambahan Lembaran Negara RI No. 6594, Pasal 50-53.

<sup>37</sup> *Ibid.*, Pasal 73.

<sup>38</sup> *Ibid.*, Pasal 70.

<sup>39</sup> *Ibid.*

<sup>40</sup> Ferry Sandi, “Baru 13% UMKM di RI yang Melek Digital”, <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200629190231-4-168897/baru-13-umkm-di-ri-yang-melek-digital>, diakses 1 Oktober 2021.

platform *e-commerce* Shopee per kuartal kedua 2020.<sup>41</sup> Angka ini menunjukkan masih banyaknya UMKM yang belum menyesuaikan diri dengan orientasi pasar dan referensi pola konsumsi masyarakat yang berbasis *online*. *Crowdfunding* berbasis teknologi informasi memang bukan faktor utama, tetapi hal ini bersinergi dengan bagaimana UMKM mengadopsi perangkat digital demi proses digitalisasi. Adopsi teknologi ini mendorong UMKM yang sebelumnya bersifat konvensional untuk beradaptasi dengan perkembangan teknologi dalam konteks ekspansi bisnis.

Keharusan mempublikasikan laporan keuangan secara digital bagi penerbit yang diwajibkan oleh POJK 57/2020 menjadi medium bagi UMKM untuk mendapatkan pelajaran literasi digital dan dengan sendirinya meningkat menjadi literasi keuangan berupa pengalaman kewiraswastaan, manajemen administrasi, dan keterampilan pengembangan usaha secara digital.<sup>42</sup> Lebih dari itu, manfaat yang diterima oleh UMKM dari penawaran melalui *crowdfunding* menurut Pasal 71 POJK 57/2020 adalah rekam jejak audit atau *track record*. Rekam jejak tersebut berguna sebagai pertimbangan portofolio usaha manakala ingin mengakses layanan pembiayaan atau penawaran efek yang lebih besar, seperti IPO di pasar modal. Selain itu, dalam tujuannya sebagai aksesibilitas permodalan, rekam jejak tersebut secara tidak langsung juga mempermudah UMKM dalam menggunakan jenis jasa keuangan digital lainnya, seperti pembayaran, pinjaman, investasi, dan asuransi.<sup>43</sup>

Apabila pembahasan diarahkan pada peranan pengaturan *crowdfunding* dalam digitalisasi UMKM, maka POJK 57/2020 berperan sebagai papan akselerasi digital UMKM. Selain itu, pemberlakuan POJK 57/2020 juga sejalan dengan visi pemerintah dalam mempercepat digitalisasi ekonomi Indonesia, sebagaimana tercantum dalam Peraturan Presiden No. 74 Tahun 2017 tentang Peta Jalan Sistem Perdagangan Nasional Berbasis Elektronik (*Roadmap E-commerce*) 2017-2019 (SPNBE 2017-2019) demi memperluas dan meningkatkan kegiatan ekonomi masyarakat Indonesia menjadi lebih efisien serta terkoneksi secara global.<sup>44</sup> POJK 57/2020 turut berkontribusi terhadap percepatan tersebut dalam konteks digitalisasi UMKM, baik dalam aspek administrasi, ekspansi bisnis, maupun kemungkinan skema permodalan yang lebih besar.

---

<sup>41</sup> Alvin Edgar Permana, dkk., "Analisa Transaksi Belanja Online Pada Masa Pandemi Covid-19", *Jurnal TEKNOINFO*, Vol. 15 No. 1, Tahun 2021, hlm. 34.

<sup>42</sup> Larussa Adella dan Maria Rio, "Digitalisasi UMKM, Literasi Keuangan, dan Kinerja Keuangan: Studi Pada Masa Pandemi Covid-19", *Journal Business and Banking*, Vol. 11 No. 1, Tahun 2021, hlm. 78.

<sup>43</sup> Song Yee Leng, dkk., "Financial Technologies: A Note on Mobile Payment", *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 22 No. 1, Tahun 2018, hlm. 54-55.

<sup>44</sup> Imam Lukito, "Legal Challenges and Government'S Role in E-Commerce Development", *Jurnal Ilmiah Kebijakan Hukum*, Vol. 11 No. 3, Tahun 2017, hlm. 361.

## Optimalisasi Pengaturan *Crowdfunding* bagi Permodalan UMKM di Masa Pandemi COVID-19 Melalui Pemberlakuan POJK 57/2020

*Crowdfunding* dalam bentuk penawaran saham atau *equity crowdfunding* (“ECF”) pada awalnya diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 37 Tahun 2018 tentang Layanan Urut Dana Melalui Penawaran Saham (*Equity Crowdfunding*) Berbasis Teknologi Informasi (“POJK 37/2018”). Dalam konteks penerbit, Pasal 33 POJK 37/2018 mengatur bahwa penerbit yang dapat melakukan penawaran saham harus berbentuk perseroan terbatas (PT).<sup>45</sup> Hal tersebut menimbulkan suatu permasalahan mengingat bentuk badan hukum yang melandasi pendirian UKM tidak seluruhnya berbentuk perseroan terbatas.<sup>46</sup> POJK 37/2018 pun seolah membatasi UMKM dalam mengakses permodalan melalui ECF sehingga tidak dapat secara maksimal memanfaatkan ECF sebagai sumber permodalan.<sup>47</sup> Batasan ketentuan Pasal 33 POJK 37/2018 tersebut mempersempit jangkauan ECF sehingga merupakan wujud ketidakefektifan dari POJK 37/2018.

Menanggapi ketidakefektifan tersebut, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57 Tahun 2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi (“POJK 57/2020”) yang mengganti POJK 37/2018 secara keseluruhan.<sup>48</sup> Dalam konteks penerbit, POJK 57/2020 hadir sebagai perluasan cakupan penerbit dari yang sebelumnya hanya berbentuk PT menjadi berbentuk “badan usaha lainnya”, yakni persekutuan komanditer, persekutuan firma, dan persekutuan perdata.<sup>49</sup>

Perluasan ruang lingkup ECF dalam POJK 57/2020 tidak hanya sebatas perluasan penerbit saja, namun juga perluasan jenis efek yang dapat ditawarkan oleh UMKM. Dalam POJK 37/2018, penawaran efek hanya terbatas pada jenis efek bersifat ekuitas berupa saham.<sup>50</sup> Aturan tersebut diubah oleh POJK 57/2020 sehingga penawaran efek dapat berupa efek bersifat ekuitas, efek bersifat utang,

---

<sup>45</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urut Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*), Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2018, Tambahan Lembaran Negara RI Nomor 6288, Pasal 33.

<sup>46</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020, Tambahan Lembaran Negara RI No. 6594, Penjelasan Umum.

<sup>47</sup> Andini Astarianti Soemarsono dan Ukhti Dyandra Sofianti, “Perspektif Hukum Mengenai Penggunaan Securities Crowdfunding pada Masa Pemulihan Ekonomi Akibat Pandemi”, *Rewang Rencang: Jurnal Hukum Lex Generalis*, Vol. 2 No. 8, Tahun 2021, hlm. 616.

<sup>48</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020, Tambahan Lembaran Negara RI No. 6594, Pasal 91.

<sup>49</sup> *Ibid.*, Penjelasan Pasal 47 ayat (1) huruf b.

<sup>50</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urut Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*), Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2018, Tambahan Lembaran Negara RI Nomor 6288, Pasal 2.

atau sukuk.<sup>51</sup> Bertambahnya efek yang dapat ditawarkan membuka kesempatan yang lebih besar kepada UMKM untuk mendapatkan pendanaan. Perubahan tersebut turut mengubah nomenklatur dan bentuk *crowdfunding*, dari *equity crowdfunding* (ECF) menjadi *securities crowdfunding* (“SCF”). Pasca diberlakukannya POJK 57/2020, penghimpunan dana dalam SCF mengalami peningkatan sebesar 52,1% dengan dana yang berhasil dihimpun meningkat dari sebesar Rp. 191.200.000.000,00 per 31 Desember 2020 menjadi sebesar Rp. 290.820.000.000,00 per 30 Juni 2021.<sup>52</sup> Kenaikan yang signifikan tersebut menandakan POJK 57/2020 berhasil mengoptimalkan pengaturan SCF.

POJK 37/2018 mengizinkan penerbit menawarkan efek syariah berupa saham. Hal ini memberikan kesempatan bagi penerbit maupun pemodal yang ingin berpartisipasi dalam *crowdfunding* namun tidak dengan cara konvensional, melainkan dengan cara syariah. Sebab, sebagian orang beranggapan bahwa investasi dalam konsep konvensional mendekati judi.<sup>53</sup> Pelaksanaan penawaran efek bersifat syariah tunduk pada Fatwa DSN-MUI No. 117, yang menyatakan bahwa layanan pembiayaan berbasis teknologi informasi diperbolehkan jika tidak bertentangan dengan prinsip syariah, yakni salah satunya terhindar dari riba, gharar, maysir, tadbis, dharar, zhulm, dan haram.<sup>54</sup> Oleh karena itu, POJK 37/2018 mewajibkan efek syariah tidak hanya diawasi oleh OJK melainkan diawasi juga oleh Dewan Pengawas Syariah (“DPS”).<sup>55</sup>

Pasal 37 huruf b POJK 37/2018 mewajibkan penerbit yang melakukan penawaran efek syariah berupa saham untuk memiliki DPS-nya tersendiri. Ketentuan tersebut tentunya memberatkan UMKM sebagai penerbit. Walaupun peran DPS penting, UMKM harus mengeluarkan dana lagi untuk mengangkat dan membayar DPS. Padahal, UMKM umumnya merupakan usaha-usaha yang memiliki modal maupun aset yang dapat dikategorikan rendah bahkan memiliki *profit* yang tergolong rendah juga.<sup>56</sup>

---

<sup>51</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020, Tambahan Lembaran Negara RI No. 6594, Pasal 28 ayat (1).

<sup>52</sup> OJK, “OJK: Pasca Diterbitkannya POJK 57, Dana Himpunan SCF Naik 52,1 Persen”, <https://pasarmodal.ojk.go.id/News/Detail/20397>, diakses 7 Oktober 2021.

<sup>53</sup> Neneng Hartati, “Investasi Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah”, *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, Vol. 5 No. 1, Tahun 2021, hlm. 33.

<sup>54</sup> Muhammad Rifqi Hidayat dan Parman Komarudin, “Analisis Kepatuhan Peer To Peer Lending Syariah Terhadap Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 117 Tahun 2018 (Studi Kasus pada Qazwa)”, *At-Taradbi: Jurnal Studi Ekonomi*, Vol. 12 No. 1, Tahun 2021, hlm. 70.

<sup>55</sup> Nur Rahmah Sari, dkk., “Equity Crowdfunding for SMEs: Sharia Compliance Challenge amid the Covid-19 Pandemic”, *Jurnal Iqtisaduna*, Vol. 6 No. 2, Tahun 2020, hlm. 202.

<sup>56</sup> Fahrurrozi, “Mendukung Kemudahan Berusaha bagi Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah Berbadan Hukum dengan Gagasan Pendirian Perseroan Terbatas oleh Pemegang Saham Tunggal”, *Jurnal RechtsVinding*, Vol. 7 No. 3, Tahun 2018, hlm. 446.

POJK 57/2020 turut menambahkan jenis efek syariah yang dapat ditawarkan, yakni sukuk. Berbeda dengan efek syariah berupa saham, penawaran sukuk tidak mewajibkan penerbit untuk memiliki DPS tersendiri. DPS hanya menjadi kewajiban dari penyelenggara.<sup>57</sup> Dengan demikian, penambahan sukuk dalam POJK 57/2020 bukan hanya menjadi opsi tambahan bagi UMKM untuk menawarkan efek syariah, namun juga menjadi alternatif bagi UMKM yang ingin menawarkan efek syariah namun tidak mempunyai dana untuk mengangkat dan membayar DPS-nya tersendiri.

*Crowdfunding* sejatinya mirip dengan pasar modal. Pasar modal merupakan sarana yang mempertemukan antara pelaku usaha dan pemilik dana,<sup>58</sup> begitu juga dengan *crowdfunding* yang mempertemukan penerbit dengan pemodal. Perbedaan keduanya terletak dalam penyelenggaraannya, di mana dalam pasar modal yang menjadi penyelenggara dan menyediakan sistem adalah bursa efek (Bursa Efek Indonesia/BEI).<sup>59</sup> Sementara, *crowdfunding* diselenggarakan oleh “penyelenggara”, yakni penyedia platform digital yang menghubungkan antara pemodal dengan penerbit dalam ekosistem *crowdfunding*.<sup>60</sup> Berbeda dengan pasar modal yang hanya diselenggarakan oleh satu badan yakni bursa efek, penyelenggara *crowdfunding* berjumlah lebih dari satu badan usaha. Sampai saat ini, penyelenggara *crowdfunding* yang terverifikasi oleh OJK dan memiliki izin berjumlah 7 badan usaha, sementara 31 penyelenggara lainnya sudah terverifikasi namun belum berizin.<sup>61</sup>

Masifnya penyelenggara yang berpartisipasi mempersulit OJK sebagai pengawas kegiatan *crowdfunding* dalam mengawasi setiap kegiatan *crowdfunding* yang dilaksanakan dalam platform penyelenggara tersebut; lebih sulit dari pengawasan pasar modal karena hanya terdapat bursa efek sebagai penyelenggara satu-satunya. Hal tersebut menyebabkan berbagai ketidakefektifan dalam pelaksanaan kegiatan *crowdfunding*. Misalnya, penelitian Widodo dan Kharisma menyatakan bahwa banyak penyelenggara yang kurang lengkap bahkan tidak memberikan informasi terkait mitigasi risiko pada platform

---

<sup>57</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020, Tambahan Lembaran Negara RI No. 6594, Pasal 18.

<sup>58</sup> Meisy Kartika Putri Sianturi, dkk., “Prinsip Keterbukaan Sebagai Perlindungan Investor Dalam Transaksi Luar Bursa (Over The Counter) Sebagai Transaksi Dalam Pasar Modal Indonesia”, *USU Law Journal*, Vol. 2 No. 2, Tahun 2014, hlm. 136.

<sup>59</sup> Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995, Tambahan Lembaran Negara RI Nomor 3608, Pasal 1.

<sup>60</sup> Viodi Childnadi Widodo dan Dona Budi Kharisma, “Problematika Perlindungan Hukum Terhadap Para Pihak Dalam Transaksi Layanan Urutan Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity-Based Crowdfunding)”, *Jurnal Privat Law*, Vol. 8 No. 2, Tahun 2020, hlm. 234.

<sup>61</sup> ALUDI, “Selengkapnya Anggota”, [https://aludi.id/index.php/core\\_home/selengkapnya\\_anggota](https://aludi.id/index.php/core_home/selengkapnya_anggota), diakses tanggal 9 Oktober 2021.

milik penyelenggara (Pasal 66 POJK 57/2020) yang dapat membuat pemodal hilang kepercayaan terhadap *crowdfunding*.<sup>62</sup>

Pada Desember 2020, OJK menunjuk Asosiasi Layanan Urun Dana Indonesia (“ALUDI”) sebagai asosiasi resmi dalam SCF.<sup>63</sup> Namun, permasalahan yang terjadi adalah wewenang ALUDI hanya sebatas menaungi penyelenggara yang akan menyediakan platform pada SCF.<sup>64</sup> POJK 57/2020 menyatakan bahwa Asosiasi hanya bertugas untuk memberikan rekomendasi calon penyelenggara kepada OJK. Keterbatasan wewenang tersebut menyebabkan Asosiasi tidak dapat menjadi jawaban dalam membantu OJK mengawasi penyelenggaraan *crowdfunding*.

Salah satu alternatif terhadap permasalahan tersebut adalah pembentukan aturan internal Asosiasi. Pasal 83 POJK 57/2020 menyebutkan bahwa penyelenggara harus menjadi anggota dari Asosiasi. Hal ini dapat dimanfaatkan bagi ALUDI untuk membentuk aturan internal yang mengikat anggotanya (para penyelenggara) sebagai suatu bentuk bantuan pengawasan terhadap penyelenggaraan *crowdfunding*.

Hal tersebut hanya menyediakan solusi sementara (*workaround*) dari tidak optimalnya pengaturan mengenai pengawasan *crowdfunding*. Sebab, sejatinya wewenang ALUDI dalam penyelenggaraan *crowdfunding* hanya sebagai pemberi rekomendasi. Seharusnya, dari awal, peraturan perundang-undangan mengenai *crowdfunding* sudah mengakomodasi permasalahan ini.

Jika meminjam ide dari pengawasan pasar modal, Bursa Efek Indonesia (“BEI”) sebagai penyelenggara pasar modal memiliki fungsi sebagai *Self-Regulatory Organization* (“SRO”). SRO memiliki kekuasaan yang diberikan oleh undang-undang untuk mengatur sendiri penyelenggaraan kegiatannya.<sup>65</sup> Peraturan-peraturan yang dibuat BEI sebagai SRO dapat ditegakkan sendiri oleh BEI dengan melakukan pengawasan terhadap kegiatan yang terjadi di pasar modal. Hal tersebut dapat memastikan penyelenggaraan kegiatan di pasar modal berjalan dengan teratur, wajar, dan efisien.<sup>66</sup> Ketentuan tersebut tentunya memudahkan serta meningkatkan efisiensi pengawasan pasar modal yang dilakukan oleh OJK.

---

<sup>62</sup> Viodi Childnadi Widodo dan Dona Budi Kharisma, *Op. Cit.*, hlm. 234.

<sup>63</sup> Mochamad Dandy Hadi Saputra dan Vika Annisa Qurrata, “Securities crowdfunding: Bagaimana Relevansinya pada Nilai-Nilai Pancasila?”, *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Pembangunan*, Vol. 1 No. 1, Tahun 2021, hlm. 29.

<sup>64</sup> *Ibid.*, hlm 32.

<sup>65</sup> Ni Putu Sunari Dewi dan I Ketut Markeling, “Peran Bursa Efek Indonesia Terhadap Pengawasan Perdagangan Waran”, *Jurnal Universitas Udayana*, Vol. 6 No. 11, Tahun 2018, hlm. 7.

<sup>66</sup> *Ibid.*, hlm 8.

Berdasarkan konsep tersebut, seyogyanya OJK menerapkan prinsip yang sama terhadap ALUDI. Pemberian status SRO terhadap ALUDI dapat mengoptimalkan iklim pengawasan *crowdfunding* serta meningkatkan kepercayaan para partisipan secara umum. Pun apabila pemberian SRO tidak dapat dilakukan, setidaknya OJK dapat memperluas kewenangan ALUDI untuk mengawasi kegiatan penyelenggaraan *crowdfunding*.

## Penutup

*Crowdfunding* berbasis teknologi informasi dapat menjadi alternatif metode permodalan bagi UMKM di masa pandemi COVID-19, terutama jika dibandingkan dengan proses IPO di pasar modal, kredit perbankan, serta P2P *lending*. Pertama, IPO di pasar modal bukanlah suatu langkah yang realistis bagi UMKM, mengingat tingginya biaya dan rumitnya persyaratan yang harus dipenuhi. Selain itu, orientasi pasar sekunder dan pemodalnya lebih menekankan pada *trading* demi mendapatkan *capital gain*, sedangkan pasar sekunder dan pemodal *crowdfunding* lebih berorientasi terhadap perkembangan usaha yang diinvestasikan. Kedua, sektor UMKM juga sulit mengakses kredit perbankan karena persyaratan pengajuan kredit yang rumit, bunga kredit yang tinggi, dan kewajiban untuk memberikan jaminan kredit. Hal tersebut diperparah oleh besarnya porsi UMKM yang masih *unbankable*. Terakhir, P2P *lending* juga belum dapat menjadi solusi permodalan yang ideal bagi UMKM di masa pandemi karena bunga pinjaman yang terlampaui berat serta maraknya penyedia P2P *lending ilegal* karena pengaturan yang belum tegas.

Penyempurnaan pengaturan *crowdfunding* melalui penerbitan POJK 57/2020 yang menggantikan POJK 37/2018 juga turut membawa perubahan positif terhadap lanskap hukum *crowdfunding* di Indonesia, terutama bagi aksesibilitas UMKM terhadap pendanaan *crowdfunding*. Perluasan cakupan bentuk badan usaha penerbit serta jenis efek yang dapat ditawarkan memberikan kesempatan yang lebih besar bagi UMKM yang belum berbentuk PT serta ingin menawarkan efek selain saham. Selain itu, penambahan efek syariah berupa sukuk juga memperluas efek berbasis syariah serta memudahkan UMKM yang tidak mampu menyediakan Dewan Pengawas Syariah tersendiri.

Walaupun demikian, pengaturan pengawasan *crowdfunding* masih perlu dioptimalkan, khususnya terkait terbatasnya wewenang ALUDI. Demi mencapai efektivitas dan efisiensi pengawasan, OJK seyogyanya menetapkan ALUDI sebagai *Self-Regulatory Organization* (SRO) atau setidaknya memberikan ALUDI kewenangan yang lebih besar dalam pengawasan *crowdfunding*. Hal tersebut menjadi pekerjaan rumah bagi OJK agar dapat mengoptimalkan pengaturan

*crowdfunding* demi perwujudan hukum yang responsif dan berkeadilan bagi UMKM di masa pandemi.

## Daftar Pustaka

### Buku

- Asian Development Bank, *Asia Small and Medium Enterprise Monitor 2020 Volume II: Covid-19 Impact on Micro, Small, and Medium-Sized Enterprises in Developing Asia*, Asian Development Bank, Manila, 2020.
- Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan Republik Indonesia, *Laporan Kajian Program Bantuan Modal Usaha Mikro*, Kemenkeu, Jakarta, 2020.
- Budiarto, Rachmawan, dkk., *Pengembangan UMKM: Antara Konseptual dan Pengalaman Praktis*, Gadjah Mada University Press, Yogyakarta, 2018.
- Chuen, David Lee Kuo dan Linda Low, *Inclusive FinTech (Blockchain, Cryptocurrency, and ICO)*, World Scientific, New York, 2018.
- Soekanto, Soerjono dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*, Edisi Pertama, Cetakan Ke-10, RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2007.
- Soekanto, Soerjono, *Pengantar Penelitian Hukum*, Cetakan Ketiga, Penerbit Universitas Indonesia, Jakarta, 1986.

### Jurnal

- Alvin Edgar Permana, dkk., "Analisa Transaksi Belanja Online Pada Masa Pandemi Covid-19," *Jurnal TEKNOINFO*, Vol. 15 No. 1, 2021.
- Andini Astarianti Soemarsono dan Ukhti Dyandra Sofianti, "Perspektif Hukum Mengenai Penggunaan Securities Crowdfunding pada Masa Pemulihan Ekonomi Akibat Pandemi," *Rawang Rencang: Jurnal Hukum Lex Generalis*, Vol. 2 No. 8, 2021.
- Andrew A. Schwartz, "Crowdfunding Securities," *Notre Dame Law Review*, Vol. 88 No. 3, 2013.
- Anggi Purnama Harahap, Rahmad Ramadhan Hasibuan, dan Lupitta Risma Candanni, "Peluang dan Tantangan Initial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Start-Up di Indonesia," *Indonesian Journal of Islamic Economics and Business*, Vol. 5 No. 2, 2020.
- Anne Matthew, "Crowd-Sourced Equity Funding: The Regulatory Challenges of Innovative Fintech and Fundraising," *University of Queensland Law Journal*, Vol. 36 No. 1, 2017.
- Betty Silfia Ayu Utami, "Dampak Pandemi Covid 19 Terhadap Sektor UMKM di Indonesia," *Economie*, Vol. 3 No. 1, 2021.
- Budi Wahyono, "Financial Performance Analysis of SMEs Before and After Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (IDX)," *BISE: Jurnal Pendidikan Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 4 No. 2, 2018.

- Chaerani Nisa, "Analisis Dampak Kebijakan Penyaluran Kredit kepada UMKM terhadap Pertumbuhan Pembiayaan UMKM oleh Perbankan," *DeReMa Jurnal Manajemen*, Vol. 11 No. 2, 2016.
- Dona Budi Kharisma, "Urgency of financial technology (fintech) laws in Indonesia," *International Journal of Law and Management*, Vol. 63 No. 3, 2021.
- Fahrurozi, "Mendukung Kemudahan Berusaha bagi Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah Berbadan Hukum dengan Gagasan Pendirian Perseroan Terbatas oleh Pemegang Saham Tunggal," *Jurnal RechtsVinding*, Vol. 7 No. 3, 2018.
- Gigih Prahastoro, Firdaus Yuni Dharta, dan Rastri Kusumaningrum, "Strategi komunikasi pemasaran layanan securities crowdfunding dalam menarik minat masyarakat untuk berinvestasi di sektor UKM," *KINERJA: Jurnal Ekonomi & Manajemen*, Vol. 18 No. 2, 2021.
- Imam Lukito, "Legal Challenges and Government'S Role in E-Commerce Development," *Jurnal Ilmiah Kebijakan Hukum*, Vol. 11 No. 3, 2017.
- Irawati, "Tinjauan Yuridis Pemanfaatan Equity Crowdfunding bagi Pengembangan Usaha Kecil dan Menengah di Indonesia," *Diponegoro Private Law Review*, Vol. 4 No. 2, 2019.
- Karina Sigar, "Fret No More: Inapplicability of Crowdfunding Concerns in the Internet Age and the Jobs Act's Safeguards," *Administrative Law Review*, Vol. 64 No. 2, 2012.
- Larussa Adella dan Maria Rio, "Digitalisasi UMKM, Literasi Keuangan, dan Kinerja Keuangan: Studi Pada Masa Pandemi Covid-19," *Journal Business and Banking*, Vol. 11 No. 1, 2021.
- Luluk Nurmalita, "Kebijakan Equity Crowdfunding dalam Rangka Inovasi Pendanaan bagi Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM)," *Airlangga Journal of Innovation Management*, Vol. 1 No. 1, 2020.
- Meisy Kartika Putri Sianturi, dkk., "Prinsip Keterbukaan Sebagai Perlindungan Investor Dalam Transaksi Luar Bursa (Over The Counter) Sebagai Transaksi Dalam Pasar Modal Indonesia," *USU Law Journal*, Vol. 2 No. 2, 2014.
- Mochamad Dandy Hadi Saputra dan Vika Annisa Qurrata, "Securities crowdfunding: Bagaimana Relevansinya pada Nilai-Nilai Pancasila?," *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Pembangunan*, Vol. 1 No. 1, 2021.
- Mohamad Trio Febriyantoro dan Debby Arisandi, "Pemanfaatan Digital Marketing Bagi Usaha Mikro, Kecil Dan Menengah Pada Era Masyarakat Ekonomi Asean," *Jurnal Manajemen Dewantara*, Vol. 1 No. 2, 2018.
- Muhammad Rifqi Hidayat dan Parman Komarudin, "Analisis Kepatuhan Peer To Peer Lending Syariah Terhadap Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 117 Tahun 2018 (Studi Kasus pada Qazwa)," *At-Taradhi: Jurnal Studi Ekonomi*, Vol. 12 No. 1, 2021.

- Neneng Hartati, "Investasi Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah," *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, Vol. 5 No. 1, 2021.
- Ni Putu Sunari Dewi dan I Ketut Markeling, "Peran Bursa Efek Indonesia Terhadap Pengawasan Perdagangan Waran," *Jurnal Universitas Udayana*, Vol. 6 No. 11, 2018.
- Nurbetty Manik dan Wayan Sukadana, "Memahami Ekonomi Digital Di Indonesia: Studi Kasus Marketplace," *E-Journal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, Vol. 9 No. 2, 2020.
- Nur Rahmah Sari, dkk., "Equity Crowdfunding for SMEs: Sharia Compliance Challenge amid the Covid-19 Pandemic," *Jurnal Iqtisaduna*, Vol. 6 No. 2, 2020.
- Posma Sariguna Johnson Kennedy, "Literature Review: Tantangan terhadap Ancaman Disruptif dari Financial Technology dan Peran Pemerintah dalam Menyikapinya," *Prosiding Forum Keuangan dan Bisnis Indonesia (FKBI)*, Vol. 6, 2017.
- Saifudin dan Dia Rahmawati, "Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non-Akuntansi terhadap Underpricing Ketika Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia," *JPEB: Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 1 No. 1, 2016.
- Song Yee Leng, dkk., "Financial Technologies: A Note on Mobile Payment," *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 22 No. 1, 2018.
- Susi Handayani, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan UMKM dalam Memilih Lembaga Keuangan Mikro sebagai Sumber Pembiayaan," *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 1 No. 2, 2015.
- Taofik Hidajat, "Unethical practices peer-to-peer lending in Indonesia," *Journal of Financial Crime*, Vol. 27 No. 1, 2020.
- Viodi Childnadi Widodo dan Dona Budi Kharisma, "Problematika Perlindungan Hukum Terhadap Para Pihak Dalam Transaksi Layanan Urutan Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity-Based Crowdfunding)," *Jurnal Privat Law*, Vol. 8 No. 2, 2020.
- Yoga Partamayasa, "Back Door Listing: Kewenangan Badan Usaha dan UMKM Untuk Melakukan Initial Public Offering Tanpa Melewati Proses IPO," *Media Iuris*, Vol. 3 No. 3, 2020.

#### **Internet**

- "Selengkapnya Anggota", [https://aludi.id/index.php/core\\_home/selengkapnya\\_anggota](https://aludi.id/index.php/core_home/selengkapnya_anggota), diakses 9 Oktober 2021.
- "Pinjaman Macet di Pinjol Tembus Rp462 Miliar", <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20211004150758-78-703150/pinjaman-macet-di-pinjol-tembus-rp462-miliar>, diakses 6 Oktober 2021.

Sandi, Ferry, "Baru 13% UMKM di RI yang Melek Digital", <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200629190231-4-168897/baru-13-umkm-di-ri-yang-melek-digital>, diakses 1 Oktober 2021.

"OJK: Pasca Diterbitkannya POJK 57, Dana Himpunan SCF Naik 52,1 Persen", <https://pasarmodal.ojk.go.id/News/Detail/20397>, diakses 7 Oktober 2021.

Widyaningrum, Nurul, "UMKM Indonesia tahan banting pada krisis 1998 dan 2008, tapi tidak saat pandemi", <https://theconversation.com/umkm-indonesia-tahan-banting-pada-krisis-1998-dan-2008-tapi-tidak-saat-pandemi-141136>, diakses 5 Oktober 2021.

### **Peraturan Perundang-Undangan**

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37/POJK.04/2018 Tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (Equity Crowdfunding), Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2018, Tambahan Lembaran Negara RI Nomor 6288.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020, Tambahan Lembaran Negara RI No. 6594.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995, Tambahan Lembaran Negara RI Nomor 3608.