

PERAN REGULASI *SECURITIES CROWDFUNDING* DALAM Mendukung KEGIATAN USAHA MIKRO, KECIL, DAN MENENGAH DI INDONESIA

Maichle Delpiero, Universitas Padjadjaran, Bandung, Sumedang, Jawa Barat

E-mail: *maichledelpiero@gmail.com*

Axel James Setiawan, Universitas Padjadjaran, Bandung, Sumedang, Jawa Barat

E-mail: *Axelljames2304@gmail.com*

Alvita Yuniar, Universitas Padjadjaran, Bandung, Sumedang, Jawa Barat

E-mail: *Alvita@operbisnis.com*

Pramuditya Ardhana, Universitas Padjadjaran, Bandung, Sumedang, Jawa Barat

E-mail: *Pramuditya@operbisnis.com*

Abstract

According to Ministry of Investments' and the Indonesian Investment Coordinating Boards' data, Small Micro and Medium Enterprises ("**MSMEs**") have contributed Rp 8,574 trillion 61% of the value of Gross Domestic Product ("**GDP**"). Looking at the potential of MSMEs that can support the national economy, the Indonesian government has begun to shift its focus to empowering MSMEs. One of the root causes that hinder the efforts to scale up the MSMEs is about capital. This is exacerbated by the condition of the COVID-19 outbreak in 2020 that has reduced the possibility and opportunities for MSMEs to raise capital. Along with the recovery of MSMEs in Indonesia after COVID-19, the Indonesian government has provided diverse economic stimulus. One of them is by issuing Financial Services Authority Regulation Number 57/POJK.04/2020 of 2020 which essentially regulates Securities Crowdfunding ("**SCF**"). The regulation has been updated to accelerate the empowerment of MSMEs in Indonesia through the Financial Services Authority Regulation Number 16/POJK.04/2021 of 2021. This study uses normative juridical methods through a secondary data approach, aiming to break down and analyze how the financing model and implementation of SCF regulations will support MSMEs. This study has resulted that the role of SCF regulation has strategically supported MSME activities in Indonesia through various facilities.

Keywords: *Information Technology-Based Crowdfunding Services, Micro, Small and Medium Enterprises (MSMEs), Securities Crowdfunding (SCF).*

Abstrak

*Berdasarkan data Kementerian Investasi dan Badan Koordinasi Penanaman Nasional Indonesia, Usaha Kecil Mikro dan Menengah ("**UMKM**") telah*

Peran Regulasi *Securities Crowdfunding* dalam Mendukung Kegiatan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah di Indonesia

menyumbang kontribusi senilai Rp 8.574 triliun atau sebesar 61% atau dari nilai Produk Domestik Bruto (“PDB”). Melihat potensi UMKM yang dapat menyokong perekonomian nasional, pemerintah Indonesia mulai mengalihkan fokusnya pada pemberdayaan UMKM. Permasalahan yang menjamur dari penyelenggaraan UMKM adalah mengenai permodalan. Hal ini diperparah dengan kondisi mewabahnya COVID-19 pada tahun 2020 silam yang telah mempersulit UMKM dalam mendapatkan modal. Seiring dengan pemulihan UMKM di Indonesia pasca COVID-19, pemerintah Indonesia telah mengeluarkan berbagai stimulus. Salah satunya adalah dengan menerbitkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tahun 2020 yang pada hakikatnya mengatur mengenai Securities Crowdfunding (“SCF”). Adapun pengaturan tersebut telah diperbaharui guna mengakselerasi pemberdayaan UMKM di Indonesia melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021 Tahun 2021. Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dan didasarkan pada data sekunder. Penelitian ini berusaha untuk menganalisis cara kerja model pembiayaan serta implementasi regulasi dari pelaksanaan securities crowdfunding dalam mendukung UMKM. Adapun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peran pengaturan SCF telah mendukung kegiatan UMKM di Indonesia melalui berbagai kemudahan yang melekat didalamnya.

Kata Kunci: Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi, Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM), Securities Crowdfunding (SCF).

PENDAHULUAN

Perkembangan UMKM dari tiap tahunnya selalu meningkat, baik dalam cakupan nasional maupun internasional. UMKM itu sendiri dapat diartikan sebagai sebuah perusahaan yang memiliki batasan tertentu baik dari segi jumlah pegawai ataupun aset yang mana tiap negara memiliki ketentuan/kriteria masing-masing terhadap UMKM di negaranya.¹ UMKM

berbeda dengan perusahaan besar atau perusahaan multinasional dalam suatu negara, UMKM memiliki karakteristik khusus seperti sistem operasional perusahaan yang lebih sederhana dan/atau pendapatan yang lebih rendah jika dikomparasikan dengan perusahaan besar.

UMKM tidak hanya bertumbuh dan berkembang di Indonesia sebagai salah satu faktor penyokong

¹ Daniel Liberto, “Small and Mid-size Enterprise (SME) Defined: Types Around the World”, <https://www.investopedia.com/terms/s/smal>

[landmidsizeenterprises.asp](https://www.investopedia.com/terms/s/smal), diakses pada 12 September 2020.

pertumbuhan ekonomi di Indonesia, akan tetapi UMKM juga diberdayakan di dunia internasional, misalnya negara Amerika Serikat yang mengenal UMKM dengan sebutan *Small Business Administration* (“SBA”). SBA memiliki kriteria khusus yang berbeda dengan perusahaan besar di Amerika Serikat yang mana perbedaan kriterianya dibagi atas struktur kepemilikan, total jumlah karyawan dan juga pendapatan serta industri SBA tersebut.² Selain itu, terdapat juga contoh ketentuan mengenai UMKM dari China, sebagai salah satu negara *superpower* yaitu negara dengan kekuatan ekonomi yang kuat, turut menggunakan UMKM sebagai salah satu pendorong pertumbuhan ekonomi di negaranya. Negara China mengklasifikasikan UMKM didasari dari pendapatan operasional, total jumlah karyawan, dan juga total aset UMKM.³ Klasifikasi yang diberikan berupa:⁴

a. Perusahaan ritel dengan total karyawan antara 10-49 karyawan

dan mendapatkan pendapatan operasional tahunan setidaknya 1 (satu) juta USD;

b. Perusahaan *developer* perumahan dianggap sebagai UKM jika pendapatannya berkisar 1-10 juta USD dan memiliki total aset 20-50 juta USD;

c. Perusahaan agrikultur China dianggap sebagai UKM jika pendapatannya berkisar 500.000-5 juta USD.

Dalam ruang lingkup internasional, terutama di negara berkembang, banyak UMKM yang mampu memberikan kontribusi sekitar 50% dari total pekerja di suatu negara dan meningkatkan pendapatan produk domestik bruto (“PDB”) sampai dengan di angka 40%.⁵ Di Indonesia sendiri, kontribusi yang diberikan oleh UMKM terhadap PDB senilai Rp 8.574 triliun atau senilai 61% dari 64,2 juta UMKM di Indonesia (2022)⁶ serta daya serap UMKM terhadap tenaga kerja yang mencapai 96,92% atau 119.6 juta orang

² U.S. Small Business Administration, “Size Standards”, <https://www.sba.gov/federal-contracting/contracting-guide/size-standards>, diakses pada 12 September 2022.

³ Daniel Liberto, “Small and Mid-size Enterprise (SME) Defined: Types Around the World”, <https://www.investopedia.com/terms/s/smallmidsizeenterprises.asp>, diakses pada 12 September 2020.

⁴ China Briefing, “China Issues Classification Standards for SMEs”, <https://www.china-briefing.com/news/china-issues-classification-standards-for-smes/>, diakses pada 12 September 2022.

⁵ The World Bank - IBRD - IDA, “Small and Medium Enterprises (SMEs) Finance”, <https://www.worldbank.org/en/topic/sme/finance>, diakses pada 12 September 2022.

⁶ PIP Kemenkeu, “PIP Dukung Penguatan Kontribusi UMKM terhadap Ekonomi Indonesia”, <https://pip.kemenkeu.go.id/id/data-publikasi/berita-terbaru/123-pip-dukung-penguatan-kontribusi-umkm-terhadap-ekonomi-indonesia.html>, diakses pada 12 September 2022

Peran Regulasi *Securities Crowdfunding* dalam Mendukung Kegiatan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah di Indonesia

pada tahun 2019 (usaha mikro 89%, usaha kecil 4,81%, dan usaha menengah 3,07%).⁷ Dapat dilihat dari data tersebut bahwa UMKM adalah salah satu faktor penentu kondisi perekonomian negara-negara di dunia. Selain itu, secara khusus peran UMKM di Indonesia sangat banyak antara lain adalah: (1) mendorong pemerataan ekonomi; (2) membuka banyak lapangan pekerjaan bagi tenaga kerja di Indonesia; (3) menyumbang pendapatan/devisa negara; dan (4) membantu untuk memenuhi kebutuhan masyarakat baik sandang, pangan, ataupun papan.



Gambar 1.1. Jumlah UMKM di Wilayah Asia Tenggara⁸ (Statista, 2020)

⁷ Kementerian Investasi dan BKPM, "Upaya Pemerintah Untuk Memajukan UMKM Indonesia", <https://www.bkpm.go.id/id/publikasi/detail/berita/upaya-pemerintah-untuk-memajukan-umkm-indonesia>, diakses pada 12 September 2022.

⁸ Statista, "Number of Micro, Small, and Medium-sized Enterprises (MSMEs) in Southeast Asia in 2020, by Country",

Walaupun dampak UMKM cukup signifikan, namun UMKM di Indonesia masih menghadapi segelintir tantangan, baik yang bersifat internal maupun eksternal, terutama saat pandemi Covid-19 melanda. Berdasarkan survey yang dilakukan oleh *DS Innovate* kepada 100 pelaku UMKM yang tersebar di Indonesia, berikut ini beberapa kendala/tantangan yang sering dijumpai oleh semua segmen responden UMKM:⁹

- 78% pedagang mikro menyatakan bahwa mereka kesulitan untuk mempromosikan produk dan jasa yang ditawarkan, diikuti oleh pedagang kecil 72%, dan pedagang menengah 56%. Hal ini disebabkan karena terbatasnya aktivitas sehari-hari oleh masyarakat di berbagai sektor sehingga mereka fokus untuk meningkatkan pengetahuan dalam digitalisasi usahanya;
- Permodalan usaha menjadi salah satu akar masalah untuk mengembangkan usahanya,

<https://www.statista.com/statistics/1317131/asean-number-of-micro-small-medium-sized-businesses-by-country/>, diakses pada 12 September 2022.

⁹ DSInnovate. "MSME Empowerment Report 2021: Revive and Thrive with Digitalization", <https://dailysocial.id/research/msme-empowerment-report-2021> diakses pada 8 September 2022.

dinyatakan oleh 50% pedagang mikro, 44% pedagang kecil, dan 17% pedagang menengah.



Gambar 1.2 - Tantangan yang Dihadapi UMKM (DSInnovate, 2021)

Dalam menyelenggarakan kegiatan UMKM, tentunya aspek permodalan (pendanaan) menjadi unsur yang sangat esensial untuk menopang keberlangsungan usaha. Tanpa adanya permodalan yang cukup, maka kegiatan UMKM tidak akan berjalan secara optimal. Secara umum, sumber permodalan UMKM terdiri atas 2 (dua) jenis yaitu: (1) permodalan internal, yang merupakan salah satu bentuk pendanaan yang bersumber dari kekayaan, baik dalam wujud uang maupun aset, milik pribadi pelaku UMKM; dan (2) permodalan eksternal yakni seluruh bentuk pendanaan yang bersumber dari luar pelaku UMKM. Misalnya, seperti pinjaman/kredit kepada bank atau lembaga keuangan

lainnya, bantuan dari pemerintah, ataupun investor malaikat (*angel investor*). Meskipun dengan tersedianya beragam jenis pendanaan bagi pelaku UMKM, namun dalam praktiknya, urusan permodalan ini sering menjadi permasalahan klasik yang dijumpai oleh para pelaku UMKM. Adapun hal tersebut tersebut antara lain seperti keterbatasan modal yang dimiliki oleh pelaku UMKM, kesulitan untuk mendapatkan pinjaman dan/atau investor, serta kurangnya akses yang memadai untuk mendapatkan bantuan yang disediakan oleh pemerintah.¹⁰

Berdasarkan data yang dihimpun oleh Bank Indonesia, saat ini akses pembiayaan kredit bank oleh UMKM di Indonesia hanya mencapai angka 20,5% per September 2021. Jika dibandingkan dengan akses pembiayaan kredit bank bagi UMKM di negara lain seperti Singapura sebesar 39%, Jepang sebesar 66%, dan Korea Selatan sebesar 81%, maka Indonesia terbilang cukup tertinggal.¹¹ Alasan terbesar atas terhambatnya penyaluran kredit oleh bank tersebut adalah karena pihak bank merasa bahwa pelaku UMKM masih belum memenuhi kriteria atau standar yang ditetapkan oleh bank (*bankable*). Tentunya hal ini tidak sepenuhnya salah, karena memang

¹⁰ Bambang Agus Windusancono, "Upaya Percepatan Pertumbuhan Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) di Indonesia", *Jurnal Mimbar Administrasi*, Vol. 18, No. 2, 2021, hlm. 6-7.

¹¹ Kementerian Koperasi dan UKM, "Holding Mikro dan Koperasi", <https://kemenkopukm.go.id/read/holding-mikro-dan-koperasi>, diakses pada 12 September 2022.

Peran Regulasi *Securities Crowdfunding* dalam Mendukung Kegiatan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah di Indonesia

pihak bank sendiri diwajibkan untuk melangsungkan kegiatan usahanya dengan berpedoman pada prinsip kehati-hatian (*prudential*), khususnya dalam penyaluran kredit.

Keadaan ini semakin diperburuk dengan kondisi mewabahnya COVID-19 pada tahun 2020 silam yang menambah keresahan bagi pelaku UMKM dalam mendapatkan modal guna menjalankan kegiatan usahanya. Akan tetapi, disisi lain pandemi COVID-19 juga membawa dampak progresif bagi sektor UMKM, terutama dalam hal permodalan. Hal ini dikarenakan pada saat pandemi COVID-19 masyarakat dunia dituntut untuk mencari dan mengembangkan alternatif pendanaan lain yang dapat menyesuaikan dengan kondisi pandemi tersebut. Seiring dengan terjadinya transformasi digital selama pandemi, peran teknologi membawa pengaruh penting dalam terciptanya berbagai alternatif pendanaan. Dimana hal ini dapat dilihat dari skema pembiayaan digital yang mulai marak muncul dan dipergunakan oleh para pelaku usaha yaitu seperti *online banking*, *Peer-to-Peer Lending* ("**P2P Lending**"), *urun dana* ("**crowdfunding**"), dan lain sebagainya yang dapat dijadikan opsi bagi UMKM untuk mendapatkan permodalan.

Dewasa ini, Crowdfunding menjadi salah satu alternatif pendanaan yang cukup menjanjikan bagi UMKM. *Crowdfunding* merupakan sistem pembiayaan yang menggunakan konsep patungan. Secara umum, terdapat 4 (empat) jenis skema *Crowdfunding* yaitu: (1) *Donation-based crowdfunding* merupakan skema pembiayaan yang ditujukan untuk kegiatan *non-profit* seperti di bidang kemanusiaan, kesehatan, dan lingkungan; (2) *Reward-based crowdfunding* dilakukan untuk membiayai suatu produk atau proyek yang nantinya akan memberikan *reward* ke investor contohnya berupa *voucher*, diskon produk, dan lain-lain; (3) *Loan-based crowdfunding* merupakan contoh *crowdfunding* yang meminjamkan dana kepada peminjam dan akan memperoleh bunga ataupun imbal hasil peminjam, misalnya seperti P2P Lending; dan (4) *Equity-based crowdfunding*, yakni penggalangan dana dari investor yang dikonversikan menjadi saham dengan imbal hasil berupa dividen yang diterima dalam kurun waktu tertentu.¹²

Awalnya, penyelenggaraan *Crowdfunding* hanya melalui *Equity Crowdfunding* ("**ECF**") yang merupakan contoh dari *Equity-based crowdfunding* yang hanya menawarkan jenis efek

¹² Suryanto, "Securities Crowdfunding: Transformation Of Financing Of Small And Medium Enterprises In Indonesia",

AdBispreneur: Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Bisnis dan Kewirausahaan, Vol. 6, No. 2, 2021, hlm. 166.

berupa saham, akan tetapi terbatasnya bentuk perusahaan yang dapat mendaftar, menjadi salah satu alasan mengapa ECF diperluas menjadi SCF. Sebelumnya penyelenggara ECF hanya mengizinkan perusahaan dengan bentuk perseroan terbatas (“PT”) dan orang perseorangan untuk mendaftar, tetapi saat ini dengan menggunakan SCF telah memperluas bentuk perusahaan yang meliputi CV, firma, hingga persekutuan perdata. Selain itu, jenis efek yang ditawarkan tidak hanya efek saham, tetapi juga sukuk, dan obligasi.¹³

Perluasan ini juga didukung oleh OJK yang mengeluarkan payung hukum baru yaitu Peraturan OJK Nomor 16/POJK.04/2021 sebagai perubahan atas POJK Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi yang mana hanya mengatur tentang *crowdfunding* berbasis saham.¹⁴ Ada 2 (dua) permasalahan pokok yang akan dibahas dalam penelitian ini yakni sebagai berikut:

1. Bagaimana model pembiayaan

securities crowdfunding (SCF) dalam mendukung UMKM di Indonesia?

2. Bagaimana implementasi regulasi *securities crowdfunding* (SCF) dalam mendukung UMKM di Indonesia?

METODE

Metode yang dipakai dalam penelitian ini adalah yuridis normatif, yakni salah satu jenis metode penelitian yang berpusat pada studi kepustakaan terhadap data-data yang diperoleh¹⁵ dengan berlandaskan pada norma, prinsip, maupun hukum positif yang berlaku. Menurut Soerjono Soekanto, ruang lingkup penelitian yuridis normatif terdiri atas 5 (lima) struktur yaitu: (1) penelitian untuk menemukan asas/kaidah hukum; (2) penelitian terhadap perangkat-perangkat hukum (membentuk sistematika hukum) yang terhimpun dalam peraturan perundang-undangan; (3) penelitian terhadap sinkronisasi/konsistensi hukum baik secara horizontal maupun vertikal; (4) sejarah hukum; dan (5) perbandingan hukum.¹⁶ Dalam penelitian ini akan menitikberatkan

¹³ Proptree, “Perbedaan 2 Investasi Crowdfunding, ECF & SCF”, <https://proptree.id/blog/mengenal-ecf-equity-crowdfunding-dan-scf-securities-crowdfunding/>, diakses pada 13 September 2022.

¹⁴ Otoritas Jasa Keuangan, “Strategi dan Upaya Penguatan Securities Crowdfunding Guna Mendukung Pembiayaan UKM di Indonesia”, <https://www.ojk.go.id/ojk-institute/0/capacitybuilding/upcoming/768/s-trategi-dan-upaya-penguatan-securities->

crowdfunding-guna-mendukung-pembiayaan-umkm-di-indonesia, diakses pada 13 September 2022.

¹⁵ Suryanto, “Securities Crowdfunding: Transformation Of Financing Of Small And Medium Enterprises In Indonesia”, *AdBispreneur: Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 6, No. 2, 2021, hlm. 163

¹⁶ Soerjono Soerjono, *Pengantar Penelitian Hukum*, Jakarta: Universitas Indonesia, 1986, hlm. 23-24.

Peran Regulasi *Securities Crowdfunding* dalam Mendukung Kegiatan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah di Indonesia

pada ruang lingkup penelitian atas peran *securities crowdfunding* dalam sistematika hukum yang terkodifikasi dalam perangkat peraturan perundang-undangan di Indonesia. Teknik pengumpulan data yang digunakan oleh penulis ialah studi literatur yang diperoleh melalui riset secara daring yang dilengkapi dengan pelaksanaan *focus group discussion* (“FGD”) antar penulis.

Adapun data yang dimanfaatkan dalam penelitian ini adalah data sekunder (*secondary data*)¹⁷ yang mencakup dua bahan pokok yaitu bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder. Bahan hukum primer yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas Undang-Undang Dasar 1945 (“UUD 1945”), Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tahun 2020 sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021 Tahun 2021 (“POJK SCF”). Bahan hukum sekunder dalam penelitian ini berupa buku, jurnal, hasil penelitian terdahulu yang memiliki relevansi dalam menunjang ruang lingkup penelitian ini.

Data-data yang telah didapatkan kemudian dikaji dengan menggunakan teknik deskriptif-preskriptif, dimana teknik ini berusaha untuk memberikan gambaran melalui penjabaran materi

terhadap objek penelitian. Kemudian, analisis tersebut diteruskan dengan memberikan argumentasi serta perspektif hukum merujuk kepada peristiwa maupun fakta dari hasil penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Model Pembiayaan *Securities Crowdfunding* (SCF) dalam Mendukung UMKM di Indonesia

Berdasarkan Kamus Besar Bahasa Indonesia (“KBBI”), kata *securities* atau istilah lainnya yaitu efek merupakan salah satu instrumen finansial berupa bukti penyertaan modal atau bukti utang, misalnya obligasi, saham, sukuk, surat utang dan surat berharga lainnya.¹⁸ Secara garis besar, SCF merupakan penyelenggaraan layanan penawaran efek yang dilakukan oleh penerbit dengan menjual efek secara langsung kepada pemodal atau investor melalui jaringan sistem elektronik yang terbuka.¹⁹

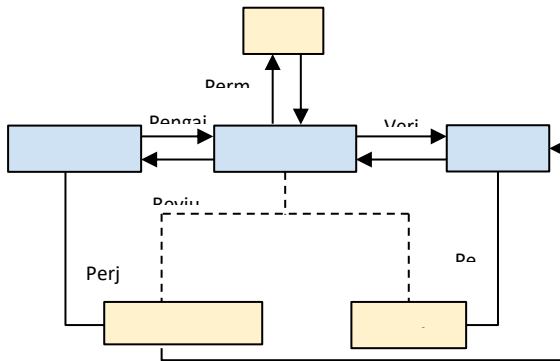
Skema Pembiayaan

Skema pembiayaan melalui *Securities Crowdfunding* yang diatur dalam POJK SCF, melibatkan 3 (tiga) pihak, yaitu: Penerbit, Penyelenggara, dan Pemodal. Selanjutnya, untuk mengetahui kedudukan masing-masing pihak dalam SCF dapat melihat ilustrasi yang dijabarkan dalam Gambar 3.1.

¹⁷ *Ibid*, hlm. 12.

¹⁸ Kamus Besar Bahasa Indonesia.

¹⁹ Pasal 1 ayat (1) POJK 57/2020.



Gambar 3.1 - Skema Crowdfunding dan Pihak yang Terlibat²⁰

SCF menggunakan skema kemitraan yang dilakukan oleh Penerbit untuk memperoleh dana bagi keberlangsungan usahanya melalui Penyelenggara.²¹ SCF dapat menawarkan efek yang bersifat ekuitas, utang, atau sukuk²². Sebuah usaha milik UMKM yang memiliki ide bisnis menarik atau proyek yang ingin dikembangkan mendaftarkan usahanya melalui *website* atau *platform* elektronik Penyelenggara. Setelah melalui proses reviu untuk persyaratan, Penyelenggara dapat memasarkan urun dana selama 45 hari²³ serta Pemodal dapat

menanamkan dananya sekaligus membantu perkembangan usaha Penerbit. Keuntungan yang nantinya didapatkan oleh Pemodal adalah dividen atau bagi hasil dari keuntungan usaha tersebut yang didistribusikan secara periodik²⁴.

Dalam skema SCF, terdapat keuntungan bagi beberapa pihak. Keuntungan tersebut tercermin dalam tabel 3.2 yang membahas aspek manfaat dan risiko.

Aspek	Penerbit (UMKM)	Penyelenggara	Pemodal
Manfaat	1. Persyaratan yang tidak mewajibkan adanya agunan untuk mendapatkan pendanaan.	1. Inovasi adaptasi teknologi untuk mempromosikan penerbit dan	1. Akses peluang investasi awal ke produk/jasa yang inovatif

²⁰ KNEKS. "Modul Securities Crowdfunding untuk Penerbit", [https://kneks.go.id/storage/upload/1642645529-](https://kneks.go.id/storage/upload/1642645529-Modul%20SCF%20Syariah_Untuk%20Penerbit_KNEKS.pdf)

Modul%20SCF%20Syariah_Untuk%20Penerbit_KNEKS.pdf, diakses pada 20 September 2022

²¹ 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, 2021, hlm. 612-613.

²² Pasal 28 POJK SCF.

²³ Pasal 35 POJK 57/2020.

²⁴ Otoritas Jasa Keuangan (OJK), "Apa Sih Beda Penghimpunan Dana Di SCF dan Pasar Modal? Yuk Kenali Pilihan Pendanaan Usaha Sobat", <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CM5/Article/40744>, diakses pada 7 Oktober 2022.

Peran Regulasi *Securities Crowdfunding* dalam Mendukung Kegiatan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah di Indonesia

	<p>Kompensasi terhadap investasi yang diberikan kepada Pemodal adalah penawaran saham.</p> <p>2. Bantuan modal usaha untuk peningkatan kata n.</p> <p>3. Informasi</p>	<p>pemodal</p> <p>2. Meningkatkan iklim investasi dan kualitas UMK M di Indonesia</p> <p>3. Biaya sukses atas pendanaan yang berhasil</p>	<p>3. Partisipasi secara kolektif dan mendukung ide, produk, dan jasa</p> <p>4. Pendapatan berupa dividen akan sesuai dengan besaran modal/propori saham yang Pemodal ikut</p>		<p>(riset pasar jika pemodal berkesempatan untuk mencontohkan produk/jasa secara eksklusif)</p>		<p>serta kan.</p> <p>5. Kemudahan mengakses platform online pada layanan Securities Crowdfunding dimana saja dan kapan saja. Sehingga perusahaan dan investor dapat memantau</p>
--	--	---	--	--	---	--	--

			kemajuan Crowdfunding yang dilakukan.
Risiko	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pemanipulasi informasi mengenai UMKM 2. Risiko kenaikan biaya operasional dalam rangka menaikkan kualitas UMKM dan memenuhi persya 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Perlu konsistensi UMKM yang sudah dikurasi 2. Staf/karyawan Penyelenggara yang dipercaya 3. Regulasi 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Risiko investasi; 2. Risiko usaha; 3. Risiko kegagalan sistem elektronik; 4. Risiko dilusi dan/atau kela

²⁵ Siti Anisah, "Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Atas Risiko Securities Crowdfunding", *FH UII Press: Hukum dan Prinsip Syariah Problematika Hukum dan Penerapan Prinsip Syariah di Era Ekonomi Digital*, 2021, hlm. 48-49.

	ratan dan pembagian dividen		<p>ngkan pembagian dividen;</p> <ol style="list-style-type: none"> 5. Risiko likuiditas; dan 6. Risiko gagal bayar efek yang bersifat utang.²⁵
--	-----------------------------	--	---

Tabel 3.1. - Aspek Manfaat dan Risiko *Crowdfunding*²⁶

Dalam penggunaan SCF, ada beberapa faktor yang mempengaruhi keberhasilan SCF antara lain sebagai berikut:

- a. Proyeksi Keuangan Penerbit dan Kecepatan Proses Layanan
Penerbit melalui dokumen atau informasi yang diajukan secara umum harus memiliki nilai

²⁶ Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A, "Some Simple Economics of Crowdfunding. Innovation Policy And The Economy", *Journal Innovation Policy and the Economy*, Vol. 14, 2014, hlm. 63-97.

Peran Regulasi *Securities Crowdfunding* dalam Mendukung Kegiatan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah di Indonesia

ekonomis dan prospektif. Salah satu penelitian empiris di salah satu platform Penyelenggara Crowdfunding (2022) juga menunjukkan bahwa ketertarikan investor serta proyeksi keuangan yang disajikan Penerbit. Kedua hal tersebut berkorelasi dengan keberhasilan *Crowdfunding*²⁷. Proyeksi keuangan sebagai Indikator yang meliputi *yield investment*, total keuntungan, periode distribusi dividen yang baik akan menjadi hal positif dan mendorong Pemodal untuk memberikan modal kepada Penerbit. Selain itu SCF dapat mencapai keberhasilan jika memiliki infrastruktur yang baik dan nyaman bagi Pemodal dan Penerbit untuk melakukan transaksi efek yang diperjualbelikan dengan proses yang cepat dan mudah.

b. Modal Minimum

Dalam model penelitian ini, salah bentuk ketertarikan investor tercermin dari aspek modal minimum. Modal minimum dalam kisaran Rp50.000-Rp100.000 menghasilkan peningkatan jumlah Pemodal. Berdasarkan analisis

penulis, peningkatan jumlah Pemodal terjadi dikarenakan kisaran harga tersebut lebih terjangkau bagi seluruh calon Pemodal dalam SCF.

c. Dividen

Dividen tentu menjadi salah satu pendorong keberhasilan SCF jika Penerbit dapat memberikan dividen/bagi hasil yang menarik bagi setiap Pemodal. Dalam pembagian Dividen tentunya terdapat faktor yang mempengaruhi besar kecilnya suatu dividen yang didapat setiap investor sendiri dapat berbeda-beda, tergantung hasil kesepakatan dari Rapat Umum Pemegang Saham ("**RUPS**"). Secara umum faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas, ukuran perusahaan/bisnis, profitabilitas dengan menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio*. Berangkat dari 3 faktor ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas dan besarnya ukuran perusahaan mempengaruhi besaran dividen yang dibagikan.²⁸ Sedangkan semakin rendah likuiditas, dividen tetap dibagikan akan tetapi dalam bentuk saham,

²⁷ A.F Permatasari, et.al, "Successful Crowdfunding in Indonesia Based on Financial Projection and Investor Attraction (Empirical Study on Micro, Small and Medium Enterprises (MSMEs) on the Bizhare Platform)", *Journal of*

Accounting and Investment, Vol. 23, No. 2, 2021, hlm. 196-208.

²⁸ Neni Meidawati, et.al, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen", *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 9, No. 2, 2020, hlm. 322-325.

untuk tetap menunjukkan bahwa perusahaan masih memiliki kinerja baik dalam menghasilkan keuntungan.²⁹

d. Jenis Efek

Perluasan jenis efek yang tidak hanya ekuitas tapi bertambah menjadi sukuk dan utang turut menyumbang peran dalam kesuksesan sebuah SCF. Hal ini membuka kesempatan lebih besar kepada UMKM untuk mendapatkan pendanaan.³⁰ Menurut analisis penulis, hal ini memberikan opsi lebih bagi pemodal dalam memilih jenis efek yang sesuai dengan preferensi investasi mereka.

e. Teknologi

Aspek teknologi turut berkontribusi memberikan kemudahan dalam transaksi dan mengakomodir mempertemukan investor dengan pemilik usaha dalam suatu *platform online*.³¹ Menurut (Hsueh & Kuo, 2017),

Revolusi *Fintech* 4.0, memberikan banyak inovasi berbasis teknologi untuk memenuhi kebutuhan seperti, pembiayaan (*crowdfunding*), peminjaman (*lending*), pembayaran (*payment*), perencanaan keuangan (*personal finance*), dan lainnya.³²

f. Kesadaran Investasi

Ekosistem *crowdfunding* mempunyai jumlah pemodal yang tidak banyak layaknya di pasar modal.³³ Hal ini membantu dalam penyampaian informasi mengenai perkembangan dan pengurusan usaha lebih efektif ke pemodal. Melihat hal tersebut, pemodal mempunyai ruang lebih untuk memberikan kontribusi bagi UMKM yang mereka investasikan seperti bantuan pemasaran, dan memberikan saran pengembangan produk bagi UMKM tersebut.³⁴

²⁹ Neni Meidawati, et.al, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen", *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 9, No. 2, 2020, hlm. 321-322.

³⁰ Rafi Aulia Ibrahim, et.al, "Optimalisasi Pengaturan Layanan Urun Dana (Crowdfunding) Berbasis Teknologi Informasi Sebagai Solusi Permodalan Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah Di Masa Pandemi Covid-19", *Lex Renaissance*, Vol.6, No.4, 2021, hlm. 744.

³¹ Divia Zulianti, Nurbati, "Peluang Securities Crowdfunding sebagai Metode Pendanaan Bisnis UMKM di Tengah Pandemi di Indonesia", *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, Vol.7, No.8, 2022, hlm. 10273.

³² Arief Yuswanto Nugroho, et.al, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen", *EkoNika*, Vol. 4, No. 1, 2019, hlm. 36.

³³ Rafi Aulia Ibrahim, et.al, "Optimalisasi Pengaturan Layanan Urun Dana (Crowdfunding) Berbasis Teknologi Informasi Sebagai Solusi Permodalan Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah Di Masa Pandemi Covid-19", *Lex Renaissance*, Vol. 6, No. 4, 2021, hlm. 737.

³⁴ Karina Sigar, "Fret No More: Inapplicability Of Crowdfunding Concerns In The Internet Age And The Jobs Act's Safeguards", *Administrative Law Review*, Vol. 4, No. 2, 2012, hlm. 481.

Peran Regulasi *Securities Crowdfunding* dalam Mendukung Kegiatan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah di Indonesia

Perbedaan SCF dengan ECF

Sebagai bentuk usaha dari pemerintah, OJK menerbitkan POJK SCF untuk menyempurnakan ECF sebagai alternatif pendanaan bagi UMKM. Inovasi ini didasari pada kurangnya aksesibilitas bagi banyak UMKM di Indonesia terhadap sumber dana yang memadai. Meskipun UMKM menjadi penyumbang PDB Indonesia terbesar dengan rata-rata 57,32% selama 5 tahun (2015-2019)³⁵, pandemi COVID-19 di tahun 2021 memberikan dampak yang signifikan bagi UMKM di sektor-sektor tertentu yang memicu lahirnya POJK SCF. Ditambah lagi sebanyak 74% UMKM masih tergolong pada kategori usaha yang *unbankable*³⁶ (belum bisa mendapatkan pinjaman dari bank) karena belum ada kemampuan manajemen keuangan yang transparan serta manajerial yang belum terstruktur dengan baik.³⁷

Merujuk POJK 57/POJK.04/2020, SCF merupakan wujud inovasi dari instrumen investasi yang disesuaikan bagi UMKM.³⁸ Selain itu meskipun ECF dan SCF masih memiliki definisi yang sama, ada beberapa perubahan di beberapa aspek dalam rangka menunjang UMKM untuk mencari alternatif pendanaan. Perbedaan mendasar yaitu dari kriteria badan usaha, jenis efek yang ditawarkan, hingga *timeline* penerbitan. Perluasan kriteria badan usaha meliputi CV, Firma, dan persekutuan perdata.³⁹ Hal ini disebabkan karena tidak semua UMKM yang terdaftar berbentuk perseroan terbatas.⁴⁰ Efek yang ditawarkan tidak hanya saham, tetapi meliputi surat pengakuan utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, tanda bukti utang, obligasi, surat berharga

³⁵ Anugerah Christian Putra, "Pengaruh Pertumbuhan PDRB Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Surabaya", *Jurnal Lemhanas Republik Indonesia*, Vol. 10, No. 2, 2022, hlm. 69.

³⁶ Katadata, "Survei PwC: 74% UMKM Belum Dapat Akses Pembiayaan", <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/06/09/10-penyelenggara-securities-crowdfunding-kantongi-izin-ijk-siapa-saja>, diakses pada 20 Oktober 2022.

³⁷ Andini Astarianti Soemarsono, et.al, "Perspektif Hukum Mengenai Penggunaan Securities Crowdfunding Pada Masa Pemulihan Ekonomi Akibat Pandemi", *Rewang Rencang* :

Jurnal Hukum Lex Generalis. Vol. 2, No. 8, 2021, hlm. 611.

³⁸ Andini Astarianti Soemarsono, et.al, "Perspektif Hukum Mengenai Penggunaan Securities Crowdfunding Pada Masa Pemulihan Ekonomi Akibat Pandemi", *Rewang Rencang : Jurnal Hukum Lex Generalis*. Vol. 2, No. 8, 2021, hlm. 609.

³⁹ Pasal 15A POJK SCF.

⁴⁰ Rafi Aulia Ibrahim, et.al, "Optimalisasi Pengaturan Layanan Urus Dana (Crowdfunding) Berbasis Teknologi Informasi Sebagai Solusi Permodalan Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah Di Masa Pandemi Covid-19", *Lex Renaissance*, Vol. 6, No. 4, 2021, hlm. 743.

komersial, dan setiap derivatif dari efek.⁴¹

Industri *crowdfunding* terus bertumbuh, dan hal ini ditandai dengan terdapatnya 10 penyelenggara SCF per tahun 2022.⁴² Hal ini juga diikuti dengan bertumbuhnya jumlah penerbit, investor, dan total pendanaan seperti pada tabel di bawah:

	Tahun	
	2021	2022
Jumlah Penyelenggara	7	10
Jumlah Penerbit	190	230
Jumlah Pemodal	93.733	108.006
Jumlah Pendanaan	Rp 413,19 miliar	Rp 495,18 miliar

Tabel 3.2 - Tabel Pertumbuhan Industri SCF 2021-2022⁴³

Tabel di atas menunjukkan bahwa perkembangan industri *crowdfunding*

mengalami pertumbuhan dibandingkan tahun lalu. Hal ini tercermin dari total pembiayaan yang meningkat 19,84% dari Rp413,19 miliar menjadi Rp495,18 miliar pada Mei 2022. Tumbuhnya kesadaran investasi *crowdfunding* telah menyebabkan peningkatan jumlah promotor yang dikenai sanksi oleh OJK. Per 13 Mei 2022, terdapat 10 platform SCF yang telah mendapatkan izin dari OJK. Jumlah ini meningkat 42,85%, dan per 31 Desember 2021 hanya ada 7 platform. Hal ini diikuti dengan peningkatan jumlah emiten/UMKM penghimpunan dana sebesar 17,94% dari sebelumnya 190 menjadi 230 per 30 Desember 2021. Investor SCF juga meningkat 15,22% dari 93.733 investor per 30 Desember 2021 menjadi 108.006 investor.

Implementasi Regulasi SCF Dalam Mendukung UMKM di Indonesia

a. Regulasi SCF Berdasarkan POJK SCF di Indonesia

SCF berdasarkan POJK SCF merupakan suatu penyelenggaraan layanan penawaran efek yang dilakukan oleh penerbit dengan

⁴¹ Pasal 1 ayat (2) POJK SCF.

⁴² Katadata, "10 Penyelenggara Securities Crowdfunding Kantongi Izin OJK, Siapa Saja?", <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/06/09/10-penyelenggara-securities-crowdfunding-kantongi-izin-ojk-siapa-saja>, diakses pada 12 Oktober 2022.

⁴³ Siaran Pers OJK, "Jumlah Investor Ritel Pasar Modal Terus Meningkat",

<https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Documents/Pages/Jumlah-Investor-Ritel-Pasar-Modal-Terus-Meningkat/SP%20-%20JUMLAH%20INVESTOR%20RITEL%20PASAR%20MODAL%20TERUS%20MENINGKAT.pdf>, diakses pada 12 Oktober 2022.

Peran Regulasi *Securities Crowdfunding* dalam Mendukung Kegiatan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah di Indonesia

menjual efek secara langsung kepada pemodal melalui jaringan sistem elektronik yang bersifat terbuka.⁴⁴ Pembelian efek tersebut bertujuan untuk membiayai suatu proyek milik Penerbit. Proyek yang dimaksud adalah suatu bentuk pekerjaan ataupun kegiatan yang menghasilkan suatu produk, baik barang/jasa/lainnya, baik yang sudah ada atau yang akan ada nantinya, hal tersebut juga mencakup kegiatan investasi yang telah ditentukan untuk menjadi dasar penerbitan atas efek.⁴⁵ Setiap proyek dalam rangka pendanaan oleh pemodal Proyek tersebut harus memiliki manfaat nilai ekonomis, baik untuk Proyek dari Penerbit itu sendiri atau Proyek yang diperintahkan oleh pihak lain⁴⁶ Selanjutnya dalam POJK SCF diatur mengenai pihak yang terlibat dalam penyelenggaraan SCF yaitu:

1) Penyelenggara/SCF

Sebagaimana dijelaskan sebelumnya adalah SCF adalah layanan penawaran efek yang memiliki fungsi untuk menjual efek yang diterbitkan oleh Penerbit secara langsung kepada Pemodal dengan bantuan Bank Kustodian. SCF

dilakukan melalui sistem elektronik yang telah memperoleh tanda daftar elektronik yang dikeluarkan oleh Kementerian Komunikasi dan Informatika. Hal ini merupakan kewajiban yang harus dipenuhi oleh setiap SCF yang melakukan bisnisnya di Indonesia.⁴⁷ Selain itu SCF harus juga mendapat izin terlebih dahulu dari Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”).⁴⁸

SCF di Indonesia dilakukan oleh badan hukum Indonesia yang menyediakan, mengelola dan mengoperasikan layanan SCF. Badan hukum Indonesia tersebut dapat berbentuk Perseroan Terbatas atau Koperasi.^[5]⁴⁹ Badan hukum tersebut dapat dimiliki oleh warga negara Indonesia dan/atau asing serta badan hukum Indonesia dan/atau asing.^[6]⁵⁰ Kepemilikan asing dalam SCF dibatasi maksimal 49% (empat puluh sembilan persen).⁵¹ Dalam mendirikan SCF, badan hukum tersebut wajib memiliki modal disetor paling sedikit Rp

⁴⁴ Pasal 1 angka 1 POJK SCF.

⁴⁵ Pasal 1 angka 9 POJK SCF.

⁴⁶ Pasal 59 ayat (1) dan (2) POJK SCF.

⁴⁷ Pasal 15A ayat (1) POJK SCF.

⁴⁸ Pasal 5 POJK SCF.

⁴⁹ Pasal 8 ayat (1) POJK SCF.

⁵⁰ Pasal 9 ayat (1) POJK SCF.

⁵¹ Pasal 9 ayat (2) POJK SCF.

2.500.000.000,- pada saat mengajukan proses perizinan.

2) Penerbit

Penerbit merupakan badan hukum ataupun badan usaha lainnya yang berkedudukan di Indonesia, yang menerbitkan efek melalui layanan urun dana.⁵² Penerbit dapat berupa perusahaan publik menurut UU Pasar Modal dengan kriteria memiliki modal disetor lebih dari Rp 30.000.000.000,00 dan/atau pemegang saham lebih dari 300 orang

Dalam POJK SCF mengatur terkait pihak yang dilarang menjadi Penerbit yaitu: (i) badan usaha yang dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh suatu kelompok usaha atau konglomerasi; (ii) perusahaan terbuka atau anak perusahaan terbuka; dan (iii) badan usaha dengan kekayaan bersih lebih dari Rp10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah), tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.⁵³ Setiap Penerbit yang akan menerbitkan efek akan diperiksa terlebih dahulu

seluruh legalitas dan kapabilitas oleh Penyelenggara.⁵⁴

3) Pemodal

Pemodal adalah pihak yang melakukan pembelian efek Penerbit melalui layanan urun dana.⁵⁵ Pemodal dapat berasal dari orang perseorangan, badan hukum, dan/atau badan usaha. Pemodal dalam hal ini akan menyalurkan uangnya dalam bentuk investasi pada efek yang diterbitkan oleh penerbit dan mengharapkan adanya keuntungan dari dana yang disalurkan.⁵⁶ Pemodal yang membeli Efek melalui SCF wajib mematuhi hal-hal sebagai berikut:⁵⁷ (i) memiliki rekening efek pada Bank Kustodian yang khusus untuk menyimpan efek dan/atau dana melalui layanan urun dana; (ii) memiliki kemampuan untuk membeli efek Penerbit; dan (ii) memenuhi kriteria pemodal dan batasan pembelian efek.

Pemodal memiliki kriteria agar bisa menjadi pendana dalam SCF dengan kriteria dan batasan pembelian efek sebagai berikut:⁵⁸

⁵² Pasal 1 angka 7 POJK SCF.

⁵³ Pasal 456 ayat (1) POJK SCF.

⁵⁴ Pasal 47 POJK SCF.

⁵⁵ Pasal 1 angka 8 POJK SCF.

⁵⁶ Pasal 1 angka 8 POJK SCF.

⁵⁷ Pasal 56 ayat (1) POJK SCF.

⁵⁸ Pasal 56 ayat (2) POJK SCF.

Peran Regulasi *Securities Crowdfunding* dalam Mendukung Kegiatan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah di Indonesia

No.	Kriteria Pemodal Berdasarkan Penghasilan	Batasan Pembelian Efek
1.	≤ Rp500.000.000	5% dari penghasilan per tahun
2.	> Rp500.000.000	10% dari penghasilan per tahun

Tabel 3.3. Kriteria dan Batasan Pembelian Efek

Namun perlu diketahui bahwa, ketentuan kriteria dan batasan tersebut tidak berlaku bagi Pemodal yang sudah mempunyai rekening efek serta pengalaman berinvestasi di pasar modal lebih dari 2 tahun.⁵⁹ Pengecualian tersebut juga berlaku bagi penerbitan efek yang bersifat utang atau sukuk dengan nilai penjaminan/penanggungannya minimal 125% dari nilai penghimpunan dana.⁶⁰

4) Bank Kustodian

Bank Kustodian adalah bank umum yang telah memperoleh persetujuan OJK untuk melakukan kegiatan usaha sebagai kustodian.⁶¹ Bank

Kustodian memiliki peran dalam penyelenggaraan SCF untuk pembukaan rekening efek bagi para Pemodal.⁶²

5) Kustodian Sentral Efek Indonesia ("KSEI")

PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) merupakan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) di pasar modal Indonesia dan mempunyai peran layanan jasa Kustodian sentral dan penyelesaian transaksi Efek⁶³ Dalam hal ini KSEI akan menyelesaikan setiap transaksi yang terjadi di *Securities Crowdfunding* dan membuat laporan transaksi efek yang dapat diakses oleh setiap Pemodal.

Instrumen-Instrumen Efek yang dapat dijual kepada pemodal dapat terdiri dari:⁶⁴

- a. Saham
- b. Surat pengakuan utang;
- c. Kontrak berjangka atas efek;
- d. Tanda bukti utang;
- e. Surat berharga komersial;
- f. Unit penyertaan kontrak investasi kolektif; dan
- g. Setiap derivatif dari efek.

⁵⁹ Pasal 56 ayat (4) POJK SCF.

⁶⁰ Pasal 57 ayat (1) POJK SCF.

⁶¹ Pasal 1 angka 13 POJK SCF.

⁶² Pasal 56 ayat (1) POJK SCF.

⁶³. KSEI. "KSEI sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian", <https://www.ksei.co.id/about> . diakses pada 29 September 2022.

⁶⁴ Pasal 1 angka 2 POJK SCF.

Instrumen-instrumen efek yang dapat diterbitkan oleh Penerbit dalam SCF secara lebih rinci diklasifikasikan kedalam 3 kategori yaitu sebagai berikut:⁶⁵

1) Efek Bersifat Ekuitas

Efek bersifat ekuitas dapat berupa saham, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan/atau setiap derivatif dari efek. Sebagai contoh apabila Efek Bersifat Ekuitas adalah saham maka dana investasi yang diberikan oleh Pemodal terhadap saham Penerbit yang telah melepaskan sahamnya akan menjadi milik Pemodal. Pemodal yang membeli Efek Bersifat Ekuitas akan menjadi pemegang saham perusahaan Penerbit dan akan mendapatkan hak-hak yang melekat dari pemegang saham tersebut salah satunya adalah dividen. Apabila efek yang diterbitkan berjenis ekuitas yaitu saham, Penerbit diharuskan untuk mencatatkan kepemilikan atas saham Pemodal dalam daftar pemegang saham.⁶⁶

2) Efek Bersifat Utang

Secara khusus dalam hal SCF melayani penawaran Efek bersifat utang atau Sukuk oleh Penerbit, Penyelenggara wajib bertindak selaku kuasa Pemodal.⁶⁷ Dalam menerbitkan efek bersifat

utang harus mematuhi ketentuan-ketentuan sebagai berikut: ⁶⁸ (i) diterbitkan dalam bentuk mata uang Rupiah; (ii) memiliki jatuh tempo maksimal 2 tahun; (iii) memiliki prtek yang menjadi dasar penerbitan efek bersifat utang/sukuk; (iv) tidak dapat diperjualbelikan; (v) pembayaran bunga, pokok, margin, imbal hasil, besaran nisbah bagi hasil, dan/atau imbal hasil dapat dilakukan secara berkala ataupun pada saat jatuh tempo; (vi) dapat dilunasi lebih awal sebelum jatuh tempo, sepanjang mendapatkan persetujuan dari mayoritas pemegang efek bersifat utang/sukuk yang hadir dalam RUPS.

Bentuk efek bersifat utang dapat berbentuk sebagai berikut: (i) surat pengakuan hutang, (ii) tanda bukti utang, dan (iii) surat berharga komersial. Pemodal dalam hal membeli efek bersifat utang maka Pemodal akan bertindak sebagai kreditor dari Penerbit yang bertindak sebagai debitur.

3) Sukuk

Sukuk adalah efek berbasis syariah yang dapat berbentuk bukti kepemilikan atau sertifikat. Dimana efek tersebut bernilai sama dan bersifat syuyu' atau mewakili bagian yang tidak terbagi atau tidak

⁶⁵ Pasal 28 POJK SCF.

⁶⁶ Pasal 55 POJK SCF.

⁶⁷ Pasal 18 ayat (1) POJK SCF.

⁶⁸ Pasal 30 ayat (1) POJK SCF.

Peran Regulasi *Securities Crowdfunding* dalam Mendukung Kegiatan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah di Indonesia

terpisahkan, atas aset yang mendasarinya.⁶⁹ Sukuk memiliki kesamaan dengan efek bersifat utang yaitu dalam proses penerbitannya harus dilakukan penelaahan terhadap legalitas proyek yang akan menjadi dasar penerbitan.⁷⁰ Penyelenggara SCF wajib memastikan sukuk yang diterbitkan telah mendapatkan pernyataan kesesuaian syariah dari tim ahli syariah yang memiliki izin ahli syariah pasar modal.⁷¹

Jika SCF melayani penawaran efek bersifat utang atau sukuk oleh Penerbit, SCF wajib bertindak selaku kuasa Pemodal.⁷² Penerbitan sukuk memiliki ketentuan-ketentuan yang wajib ditaati sama dengan ketentuan dalam efek bersifat utang sebagaimana dijelaskan pada penjelasan efek bersifat utang.

Ketentuan umum lainnya terkait SCF, antara lain:

- 1) Batas maksimum penghimpunan dana melalui SCF oleh setiap Penerbit dalam jangka waktu 12 bulan maksimal sebesar Rp10 Miliar;
- 2) Masa penawaran efek maksimal 45 hari; dan
- 3) Transaksi pasar modal atau pasar sekunder hanya dapat

dilakukan melalui platform Penyelenggara SCF dan dibatasi pelaksanaannya paling banyak 2 kali dalam setahun.

Setiap SCF di Indonesia wajib mematuhi seluruh ketentuan baik berupa kewajiban atau larangan-larangan yang terdapat dalam POJK SCF. Selanjutnya juga setiap *Crowdfunding* wajib untuk menyampaikan laporan kepada OJK meliputi:⁷³ laporan tengah tahunan, laporan tahunan; dan laporan insidental.

b. Perbedaan SCF dan Initial Public Offering (IPO)

Berdasarkan uraian di atas, dapat dilihat bahwa instrumen yang disediakan oleh penghimpun dana di SCF memiliki banyak persamaan dengan instrumen yang ditawarkan di pasar modal. Namun perlu diperhatikan bahwa SCF berbeda dengan *Initial Public Offering* ("IPO"), perbedaannya akan disajikan dalam uraian sebagai berikut.

Pertama, penawaran dilakukan melalui *platform* teknologi. Penawaran efek melalui IPO akan dilaksanakan melalui bursa efek. Bursa efek sendiri adalah pihak yang melakukan penyelenggaraan dan penyediaan

⁶⁹ Pasal 1 angka 10 POJK SCF.

⁷⁰ Pasal 19 ayat (1) POJK SCF.

⁷¹ Pasal 18 ayat (2) POJK SCF.

⁷² Pasal 19 ayat (1) POJK SCF.

⁷³ Pasal 23 POJK 57/2020.

sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual maupun beli dari efek pihak lainnya yang bertujuan untuk memperdagangkan efek tersebut diantara mereka.⁷⁴ Perlu diketahui bahwa bursa efek merupakan badan usaha berbentuk badan hukum yang berjenis perseroan terbatas. Pendirian bursa efek berbeda dengan pendirian perseroan terbatas pada umumnya, karena pendirian bursa efek bukan merupakan hasil perjanjian oleh para pihak untuk melakukan kegiatan usaha demi meraup sejumlah keuntungan (*profit oriented*), melainkan adalah suatu amanat dari Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang didirikan guna menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien.⁷⁵ Kedudukan bursa efek di Indonesia secara prinsipil merupakan suatu *Self-Regulatory Organization* (“**SRO**”). Dengan kata lain, bursa efek dapat bertindak sebagai regulator atau pembuat peraturan (*rule making*).

⁷⁴ Pasal 1 angka (4) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja (“**UU Pasar Modal**”).

⁷⁵ Bilawal Alhariri Anwar, “Karakteristik Bursa Efek Sebagai *Self-Regulatory Organization*”, *Jurnal Justisia Hukum*, Vol. 3, No. 1, 2019, hlm. 43.

Lain halnya dengan SCF, penghimpunan dana atau penawaran efek dengan SCF dilaksanakan melalui sebuah *platform* teknologi yang dibuat oleh penyelenggara SCF. Dimana penyelenggara SCF adalah badan hukum Indonesia yang menyediakan, mengelola, dan mengoperasikan SCF⁷⁶ dan telah mendapatkan izin oleh Otoritas Jasa Keuangan (“**OJK**”).⁷⁷ Bentuk badan usaha dari penyelenggara SCF dapat berbentuk perseroan terbatas ataupun koperasi. Secara kewenangan, penyelenggara SCF hanya bertanggung jawab sebatas pada layanan SCF yang diberikan. Penyelenggara SCF tentunya bukanlah SRO selayaknya bursa efek, karena dalam POJK SCF sendiri tidak memandatkan penyelenggara SCF sebagai regulator.

Kedua, pembatasan perdagangan saham di pasar sekunder. Dalam skema SCF, pelaksanaan perdagangan efek hanya diterapkan pada efek bersifat ekuitas yaitu saham yang telah dibagikan minimal 1 (satu) tahun

⁷⁶ Pasal 1 angka (5) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 57/POJK.04/2020 Tahun 2020 sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 16/POJK.04/2021 Tahun 2021 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (“**POJK SCF**”).

⁷⁷ Pasal 5 POJK SCF.

Peran Regulasi *Securities Crowdfunding* dalam Mendukung Kegiatan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah di Indonesia

sebelum perdagangan efek.⁷⁸ Adapun terdapat persyaratan lebih lanjut diantaranya adalah⁷⁹ (1) penjualan di pasar sekunder hanya dapat dilaksanakan oleh antar pemodal terdaftar dalam penyelenggara SCF; (2) perdagangan efek hanya dapat dilaksanakan sebanyak 2 kali dalam dalam kurun waktu 12 bulan; dan (3) jangka waktu pelaksanaan penjualan efek dengan perdagangan efek lainnya paling singkat 6 bulan. Hal ini tentunya berbeda dengan mekanisme perdagangan saham di pasar sekunder pada bursa efek, karena penjualan efek di bursa efek tidak mengenal ketentuan pembatasan perdagangan efek tersebut. Oleh karenanya dapat disimpulkan bahwa saham penerbit bukan merupakan saham yang dengan mudah diperjualbelikan oleh perseroan terbuka pada bursa efek.

Ketiga, pembatasan jumlah modal yang dihimpun. Batas penghimpunan dana melalui SCF oleh setiap penerbit dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan di atas adalah paling banyak Rp10.000.000.000,- (sepuluh miliar Rupiah).⁸⁰ Di lain sisi, penghimpunan dana melalui

penawaran efek di bursa cukup berbeda dengan SCF, karena jumlah atau total dana yang dihimpun di bursa tidak dibatasi.

Keempat, pembelian efek berdasarkan penghasilan. SCF secara khusus mengatur kriteria dan batasan pembelian efek sesuai dengan penghasilan pemodal. Adapun batasan dan kriteria pembelian efek tersebut adalah sebagai berikut.⁸¹

No.	Kriteria Pemodal Berdasarkan Penghasilan	Batasan Pembelian Efek
1.	≤ Rp500.000.000	5% dari penghasilan per tahun
2.	> Rp500.000.000	10% dari penghasilan per tahun

Tabel 3.4. Kriteria dan Batasan Pembelian Efek

Hal ini jelas berbeda dengan penawaran efek melalui bursa efek yang pada dasarnya tidak menentukan kriteria dan batasan tersebut. Dengan begitu, siapapun dapat melakukan pembelian efek tanpa terdapat batasan pembelian efek.

c. Peran SCF Dalam Mendukung UMKM

⁷⁸ Pasal 43 ayat (2) POJK SCF.

⁷⁹ *Ibid.*

⁸⁰ Pasal 3 ayat (2) dan Pasal 33 ayat (1) POJK SCF.

⁸¹ Pasal 56 ayat (2) POJK SCF.

Pembaharuan pengaturan SCF sejatinya telah mengakomodasi para pelaku UMKM yang belum terjangkau dalam pengaturan sebelumnya yakni pengaturan *equity crowdfunding*. Dalam pengaturan *equity crowdfunding* sebelumnya, kebutuhan pembiayaannya hanya diperuntukan bagi pelaku usaha yang berbentuk perseroan terbatas. Sedangkan dalam praktiknya, tidak seluruh UMKM berbentuk perseroan terbatas sehingga pengaturan sebelumnya masih belum secara optimal memberikan kesempatan bagi UMKM. Untuk itu, dalam POJK SCF diperluas ruang lingkupnya juga meliputi badan usaha Indonesia baik yang berbentuk badan hukum maupun badan usaha lainnya. UMKM yang berbentuk seperti persekutuan komanditer, firma, koperasi dapat menggunakan SCF sebagai alternatif permodalan. Pengaturan demikian, pada realitasnya meningkatkan pertumbuhan industri SCF itu sendiri. Hal ini terbukti pasca diberlakukannya POJK SCF yang terbaru, penghimpunan dana dalam SCF meningkat sebesar 52,1% atau sekitar Rp 99.620.000.000,- dari 31 Desember 2020 hingga 30 Juni 2021.⁸² Kenaikan tersebut

membuktikan bahwasannya pembaharuan pengaturan SCF membawa sejumlah manfaat, terutama bagi para pelaku UMKM yang menjadi jantung utama dalam pengaturan tersebut.⁸³

Selain itu, jika dikomparasikan dengan skema IPO sebelumnya, maka sudah jelas bahwasannya skema SCF ini akan memudahkan UMKM dalam mendapatkan modal. Hal ini dikarenakan, pelaku UMKM tidak harus memenuhi syarat-syarat penawaran efek melalui IPO berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Terlebih lagi, aksesibilitas akan pendanaan melalui SCF jauh lebih efektif dibandingkan IPO atau bursa efek, karena pelaku UMKM hanya cukup mengunduh dan mengakses *platform* SCF yang disediakan oleh penyelenggara SCF terdaftar.

Secara normatif, ketentuan pengaturan SCF dalam POJK SCF dilandasi pada kepentingan para pelaku usaha UMKM. Hal ini dapat dilihat dari berbagai pembatasan yang diatur dalam POJK SCF. Salah satunya adalah pembatasan perdagangan efek di pasar sekunder yang hanya dapat dilaksanakan 2 (dua) kali selama 1 (satu tahun).

⁸² Otoritas Jasa Keuangan, "OJK: Pasca Diterbitkannya Pojk 57, Dana Himpunan SCF Naik 52,1 Persen",

<<https://pasarmodal.ojk.go.id/News/Detail/20397>>, diakses pada 29 September 2022.

⁸³ Rafi Aulia *ssan*, Vol. 6, No. 4, 2021, 744.

Peran Regulasi *Securities Crowdfunding* dalam Mendukung Kegiatan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah di Indonesia

Pembatasan ini memberikan dampak positif bagi UMKM dalam hal pengembalian modal yang telah disalurkan oleh para pemodal. Dengan adanya pembatasan tersebut, para UMKM mendapatkan kepastian dalam menyusun rencana strategis untuk mengembangkan bisnisnya.

Dengan demikian, pola pendanaan SCF dapat dikatakan sebagai wujud manifestasi dari demokrasi ekonomi⁸⁴ yang diamanatkan oleh konstitusi negara, tepatnya pada pasal 33 ayat (4) Undang-Undang Dasar 1945 (“**UUD 1945**”) yang berbunyi “Perekonomian nasional diselenggarakan berdasar atas **demokrasi ekonomi** dengan prinsip kebersamaan, efisiensi berkeadilan, berkelanjutan, berwawasan lingkungan, kemandirian, serta dengan menjaga keseimbangan kemajuan dan kesatuan ekonomi nasional.”⁸⁵ SCF telah mengobarkan semangat demokrasi ekonomi melalui usaha partisipatif⁸⁶ dengan mengakomodasi para pelaku UMKM dalam mendapatkan permodalan. Oleh karena itu, seluruh pelaku usaha berskala kecil hingga besar

mendapatkan kesempatan yang sama.

KESIMPULAN

1. SCF merupakan penyelenggaraan layanan penawaran efek berbasis jaringan elektronik terbuka yang dilakukan oleh seorang penerbit melalui penjualan langsung kepada investor maupun pemodal. SCF melibatkan 3 (tiga) pihak, yaitu: Penerbit, Penyelenggara, dan Pemodal. Proses urun dana melalui SCF berlangsung selama 45 hari, yang mana UMKM yang terverifikasi oleh Penyelenggara dapat menawarkan efek yang bersifat ekuitas, utang, atau sukuk. Selanjutnya, Pemodal menanamkan dananya dan mendapatkan keuntungan berupa dividen, bunga, atau bagi hasil dari efek yang telah dibeli. SCF sebagai opsi alternatif investasi bermanfaat untuk meningkatkan iklim investasi dan kualitas bagi UMKM di Indonesia melalui peran Penyelenggara dan Pemodal yang membeli efek dari UMKM/Penerbit. Selain itu, kehadiran SCF dapat menjadi solusi atas tantangan yang dihadapi oleh UMKM di Indonesia terutama saat pandemi COVID-19 melanda

⁸⁴ Divia Zulianti dan Nurbianti, “Peluang *Securities Crowdfunding* sebagai Metode Pendanaan Bisnis UMKM Di Tengah Pandemi di Indonesia”, *Jurnal Ilmiah Indonesia*, Vol. 7, No. 8, 2022, hlm 10272.

⁸⁵ Pasal 33 ayat (4) UUD 1945.

⁸⁶ Nina Pane, *Mohammad Hatta: Politik, Kebangsaan, Ekonomi*, Jakarta: Kompas, 1926-1977.

dimana UMKM di Indonesia memiliki banyak kesulitan yang salah satunya adalah kesulitan keuangan atau pendanaan, Kehadiran SCF membantu UMKM dalam hal memudahkan UMKM mendapat peluang permodalan untuk usahanya. Hal ini terjadi berkat kolaborasi yang dilakukan oleh Pemerintah, Pemodal, Penyelenggara dan UMKM dalam mempermudah perizinan, dan memperluas jenis efek yang ditawarkan. Keberhasilan SCF bagi Penerbit dapat didukung oleh beberapa faktor, yaitu modal minimum yang dapat mempunyai nilai terjangkau bagi Pemodal, serta proyeksi *yield investment* serta total keuntungan yang dapat memungkinkan peningkatan jumlah Pemodal. Adapun masing-masing pihak perlu menyadari bahwa dalam proses investasi, yang dalam hal ini adalah SCF, terdapat risiko yang meliputi (1) risiko investasi; risiko likuiditas; (3) risiko kegagalan sistem elektronik; (4) risiko usaha; (5) risiko gagal bayar efek bersifat utang; dan (6) risiko dilusi dan/atau kelangkaan pembagian dividen.

2. Pada mulanya, pemerintah Indonesia menetapkan pengaturan mengenai ECF yang kemudian diperbaharui melalui pengaturan SCF yang dilatarbelakangi dengan maksud pemerintah untuk mendukung pembiayaan bagi

UMKM. Dimana pembaharuan tersebut secara nyata telah mengakselerasi pertumbuhan UMKM di Indonesia melalui beragam kemudahan untuk mendapatkan modal yang dituangkan melalui ketentuan-ketentuan yang terdapat dalam POJK SCF. Adapun kemudahan tersebut antara lain (1) memperluas subjek SCF yang sebelumnya hanya badan hukum dan orang perseorangan saja, sekarang diperluas hingga menjangkau badan usaha; (2) menetapkan ketentuan-ketentuan yang restriktif bagi SCF yang berusaha untuk meminimalisir risiko serta mengatasi permasalahan bagi investor dan UMKM yang dihadapi selama ini; (3) aksesibilitas pengumpulan modal yang disalurkan hanya melalui *platform* secara elektronik yang disediakan Penyelenggara. Dimana kemudahan yang disediakan dalam POJK SCF tersebut, secara nyata mendukung UMKM melalui bukti bahwa terjadinya peningkatan penghimpunan dana yakni sebesar 52,1% (lima puluh dua koma satu persen) atau sekitar Rp 99.620.000.000,- pasca diterbitkannya POJK SCF.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

Alvita Yuniar, *et.al*, *UMKM: Strategi Memulai Hingga Mengakselerasi*

Peran Regulasi *Securities Crowdfunding* dalam Mendukung Kegiatan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah di Indonesia

- Bisnis*, Jakarta: Deepublish, 2021.
- David M. Freedman, Matthew R. Nutting, *Equity Crowdfunding for Investors: A Guide to Risks, Returns, Regulations, Funding Portals, Due Diligence, and Deal Terms*, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2015.
- Igor Micic, *Crowdfunding: Overview of the Industry, Regulation and Role of Crowdfunding in the Venture Startup*, Hamburg: Anchor Academic Publisihing, 2015.
- Nina Pane, *Mohammad Hatta: Politik, Kebangsaan, Ekonomi*, Jakarta: Kompas, 1926-1977.
- Rotem Shneor, et.al, *Advances in Crowdfunding: Research and Practice*, Switzerland: Palgrave Macmillan, 2020.
- Sentot Imam Wahjono, et.al, *Crowdfunding Untuk Danai UKM dan Bisnis Start-Up*, Banda Aceh: Syiah Kuala University Press, 2021.
- Soerjono Soerjono, *Pengantar Penelitian Hukum*, Jakarta: Universitas Indonesia, 1986.
- (Empirical Study on Micro, Small and Medium Enterprises (MSMEs) on the Bizhare Platform)", *Journal of Accounting and Investment*, Vol. 23, No. 2, 2021.
- Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A, "Some Simple Economics of Crowdfunding. Innovation Policy And The Economy", *Journal Innovation Policy and the Economy*, Vol. 14, 2014.
- 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, 2021, hlm. 612-613.
- Anugerah Christian Putra, "Pengaruh Pertumbuhan PDRB Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Surabaya", *Jurnal Lemhanas Republik Indonesia*, Vol. 10, No. 2, 2022.
- Arief Yuswanto Nugroho, et.al, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen", *EkoNika*, Vol. 4, No. 1, 2019.
- Bambang Agus Windusancono, "Upaya Percepatan Pertumbuhan Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) di Indonesia", *Jurnal Mimbar*

DOKUMEN LAIN

Jurnal

A.F Permatasari, et.al, "Successful Crowdfunding in Indonesia Based on Financial Projection and Investor Attraction

- Administrasi*, Vol. 18, No. 2, 2021.
- Bilawal Alhariri Anwar, "Karakteristik Bursa Efek Sebagai *Self-Regulatory Organization*", *Jurnal Justisia Hukum*, Vol. 3, No. 1, 2019.
- Divia Zulianti, Nurbati, "Peluang Securities Crowdfunding sebagai Metode Pendanaan Bisnis UMKM di Tengah Pandemi di Indonesia", *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, Vol.7, No.8, 2022.
- Karina Sigar, "Fret No More: Inapplicability Of Crowdfunding Concerns In The Internet Age And The Jobs Act's Safeguards", *Administrative Law Review*, Vol. 4, No. 2, 2012.
- Neni Meidawati, et.al, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen", *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 9, No. 2, 2020.
- Rafi Aulia Ibrahim, et.al, "Optimalisasi Pengaturan Layanan Urun Dana (Crowdfunding) Berbasis Teknologi Informasi Sebagai Solusi Permodalan Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah Di Masa Pandemi Covid-19", *Lex Renaissan*, Vol.6, No.4, 2021.
- Siti Anisah, "Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Atas Risiko Securities Crowdfunding", *FH UII Press: Hukum dan Prinsip Syariah Problematika Hukum dan Penerapan Prinsip Syariah di Era Ekonomi Digital*, 2021.
- Suryanto, "Securities Crowdfunding: Transformation Of Financing Of Small And Medium Enterprises In Indonesia", *AdBispreneur: Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 6, No. 2, 2021.
- Internet**
- China Briefing, "China Issues Classification Standards for SMEs", <https://www.china-briefing.com/news/china-issues-classification-standards-for-smes/>, diakses pada 12 September 2022.
- Daniel Liberto, "Small and Mid-size Enterprise (SME) Defined: Types Around the World", <https://www.investopedia.com/terms/s/smallandmidsizeenterprises.asp>, diakses pada 12 September 2020.
- DSInnovate. "MSME Empowerment Report 2021: Revive and Thrive with Digitalization", <https://dailysocial.id/research/msme-empowerment-report-2021> diakses pada 8 September 2022.
- Katadata, "10 Penyelenggara Securities Crowdfunding Kantongi Izin OJK, Siapa Saja?", <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/06/09/10-penyelenggara-securities-crowdfunding-kantongi-izin->

Peran Regulasi *Securities Crowdfunding* dalam Mendukung Kegiatan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah di Indonesia

- [ojk-siapa-saja](#), diakses pada 12 Oktober 2022.
- Katadata, “Survei PwC: 74% UMKM Belum Dapat Akses Pembiayaan”,
<https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/06/09/10-penyelenggara-securities-crowdfunding-kantongi-izin-ojk-siapa-saja>, diakses pada 20 Oktober 2022.
- Kementerian Investasi dan BKPM, “Upaya Pemerintah Untuk Memajukan UMKM Indonesia”,
<https://www.bkpm.go.id/id/publikasi/detail/berita/upaya-pemerintah-untuk-memajukan-umkm-indonesia>, diakses pada 12 September 2022.
- Kementerian Koperasi dan UKM, “Holding Mikro dan Koperasi”,
<https://kemenkopukm.go.id/read/holding-mikro-dan-koperasi>, diakses pada 12 September 2022.
- KNEKS. “Modul Securities Crowdfunding untuk Penerbit”,
[https://kneks.go.id/storage/upload/1642645529-Modul%20SCF%20Syariah Untuk%20Penerbit KNEKS.pdf](https://kneks.go.id/storage/upload/1642645529-Modul%20SCF%20Syariah%20Untuk%20Penerbit%20KNEKS.pdf), diakses pada 20 September 2022.
- KSEI. “KSEI sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian”,
<https://www.ksei.co.id/about> .
- diakses pada 29 September 2022.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK), “Apa Sih Beda Penghimpunan Dana Di SCF dan Pasar Modal? Yuk Kenali Pilihan Pendanaan Usaha Sobot”,
<https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/40744> , diakses pada 7 Oktober 2022.
- Otoritas Jasa Keuangan, “OJK: Pasca Diterbitkannya Pojk 57, Dana Himpunan SCF Naik 52,1 Persen”,
<<https://pasarmodal.ojk.go.id/News/Detail/20397>>, diakses pada 29 September 2022.
- Otoritas Jasa Keuangan, “Strategi dan Upaya Penguatan Securities Crowdfunding Guna Mendukung Pembiayaan UKM di Indonesia”,
<https://www.ojk.go.id/ojk-institute/0/capacitybuilding/upcoming/768/strategi-dan-upaya-penguatan-securities-crowdfunding-guna-mendukung-pembiayaan-umkm-di-indonesia>, diakses pada 13 September 2022.
- PIP Kemenkeu, “PIP Dukung Penguatan Kontribusi UMKM terhadap Ekonomi Indonesia”,
<https://pip.kemenkeu.go.id/id/data-publikasi/berita-terbaru/123-pip-dukung-penguatan-kontribusi-umkm-terhadap-ekonomi->

- [indonesia.html](#), diakses pada 12 September 2022.
- Propertree, “Perbedaan 2 Investasi Crowdfunding, ECF & SCF”, <https://propertree.id/blog/mengenai-ecf-equity-crowdfunding-dan-scf-securities-crowdfunding/>, diakses pada 13 September 2022.
- Siaran Pers OJK, “Jumlah Investor Ritel Pasar Modal Terus Meningkat”, <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Documents/Pages/Jumlah-Investor-Ritel-Pasar-Modal-Terus-Meningkat/SP%20-%20JUMLAH%20INVESTOR%20RITEL%20PASAR%20MODAL%20TERUS%20MENINGKAT.pdf>, diakses pada 12 Oktober 2022.
- Statista, “Number of Micro, Small, and Medium-sized Enterprises (MSMEs) in Southeast Asia in 2020, by Country”, <https://www.statista.com/statistics/1317131/asean-number-of-micro-small-medium-sized-businesses-by-country/>, diakses pada 12 September 2022.
- The World Bank - IBRD - IDA, “Small and Medium Enterprises (SMEs) Finance”, <https://www.worldbank.org/en/topic/sme/finance>, diakses pada 12 September 2022.

U.S. Small Business Administration, “Size Standards”, <https://www.sba.gov/federal-contracting/contracting-guide/size-standards>, diakses pada 12 September 2022.

DOKUMEN HUKUM

- Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja (UU Pasar Modal).
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan RI Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. (*Equity Crowdfunding*).
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021 Tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (*Securities Crowdfunding*).